

VALORACIÓN DE LA EMPRESA SOLINOFF CORPORATION SA., BAJO EL
MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO

Erika Lorena Barrera Contreras
Johana Pacheco Gamba
Sandra Milena Fernández Torres

Universidad Piloto de Colombia
Facultad de Ingeniería Financiera
Especialización en Gerencia y Administración Financiera
Bogotá
2016

VALORACIÓN DE LA EMPRESA SOLINOFF CORPORATION SA., BAJO EL
MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO.

Erika Lorena Barrera Contreras
Johana Pacheco Gamba
Sandra Milena Fernández Torres

Trabajo de Grado con el nombre de:
VALORACIÓN DE LA EMPRESA SOLINOFF CORPORATION SA., BAJO EL
MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO.

William Díaz Henao
Director de Trabajo de Grado

Universidad Piloto de Colombia
Facultad de Ingeniería Financiera
Especialización en Gerencia y Administración Financiera
Bogotá
2016

Nota de Aceptación

Presidente del Jurado

Jurado

Jurado

Bogotá, 3 de Mayo 2016

Dedicatoria:

Agradecemos a Dios, por habernos acompañado en este período de especialización, por ser nuestra fortaleza en cada momento de debilidad, por brindarnos un espacio lleno de aprendizajes para el resto de la vida.

Este trabajo, es para nuestros padres, familiares y amigos, por el apoyo incondicional durante el tiempo de Especialización.

Tabla de Contenido

RESUMEN.....	11
INTRODUCCIÓN	12
1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL SOLINOFF CORPORATION SA.....	13
1.1.1 Tipo de Empresa.	13
1.1.2 Ubicación.....	13
1.1.3 Tamaño.....	14
1.1.4 Misión.....	14
1.1.5 Visión.	14
1.1.6 Política de Calidad.	14
1.1.7 Ventajas Competitivas.....	14
1.1.8 Descripción de la Industria.	14
1.1.9 Productos y Servicios.	18
1.2 EL MERCADO	21
1.2.1 Tamaño de Mercado.....	21
1.2.1.1 Clientes Actuales.	22
1.2.1.2 Clientes Potenciales.	22
1.2.2 Descripción de la competencia	22
1.2.3 Participación en el mercado	23
1.3 PROCESO DE PRODUCCIÓN.....	23
1.3.1 Descripción del Proceso	23
1.3.2 Diagrama del Proceso	24
1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.....	24
14.1 Organigrama	24
14.2 Sueldos y Salarios.....	25
2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	25
2.1 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA.....	25
2.2. JUSTIFICACIÓN.	25
2.3. OBJETIVOS	26
2.3.1 Objetivo General.	26
2.3.2 Objetivos Específicos.	26
2.4. MARCO TEÓRICO.....	27

2.4.1 Modelaje Financiero:	27
2.4.2 Diagnóstico Financiero.....	27
2.4.2.1. Importancia en comprender el Diagnóstico Financiero	28
2.4.3 Evaluación de Proyectos.	28
2.4.3.1 Análisis de escenarios.	28
2.4.3.2 Importancia en las Finanzas corporativas.	28
2.4.3.3 Gestión Basada en Valor.....	29
2.4.3.4 El valor agregado en las empresas.	29
2.4.3.5 Importancia de la Administración Financiera.	29
2.4.3.6 Planeación Financiera.....	30
2.4.3.7 Prioridades Financieras	31
2.4.3.8 Gestión Financiera	31
2.5. MATERIALES Y MÉTODOS	32
2.5.1 Materiales	32
2.5.1.1. Material Físico	32
2.6. ANÁLISIS CUANTITATIVO	32
Se puede concluir que:.....	39
3. METODOLOGÍA	41
3.1 FASES.....	41
FASE 1 Recolección de información y entendimiento de la empresa.	41
FASE 2 Diagnóstico financiero	41
FASE 3 Definición de estrategias de generación de Valor.....	42
FASE 4 Diseño, Desarrollo y ejecución del modelo Financiero en Excel	42
3.2 CONSTRUCCIÓN DEL MODELO	42
4. RESULTADOS.....	43
4.1 ESTRATEGIAS.....	43
4.2 SUPUESTOS MACRO Y MICRO ECONÓMICOS	44
4.3 PRESUPUESTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS	45
4.6 BALANCE GENERAL PROYECTADO	46
5. CONCLUSIONES	55
6. RECOMENDACIONES.....	56
BIBLIOGRAFÍA.....	57
CRONOGRAMA	59

LISTA DE TABLAS

	Pág.
Tabla 1. Distribución Nomina a 31 de Diciembre de 2015.....	25
Tabla 2. FODA... ..	27
Tabla 3. Composición del Activo.....	32
Tabla 4. Composición del Pasivo	33
Tabla 5. Estado de Resultados.....	34
Tabla 6. Inductores de Valor.....	36
Tabla 7. Composición Balance General.....	36
Tabla 8. Análisis de Productividad del Capital de Trabajo.....	37
Tabla 9. Productividad del Activo Fijo.....	38
Tabla 10. Cobertura de intereses.....	39
Tabla 11. Problema vs Estrategia.....	43
Tabla 12. Indicadores Macroeconómicos.....	44
Tabla 13. Indicadores Microeconómicos 1	45
Tabla 14. Balance General Proyectado Activos	46
Tabla 15. Balance General Proyectado Pasivos.....	47
Tabla 16. Proyección Ingresos 2016 -2020.....	48
Tabla 17. Análisis del Margen EBITDA.....	49
Tabla 18. Análisis de Productividad del Capital de Trabajo.....	50
Tabla 19. Productividad del Activo Fijo.....	51
Tabla 20. Cobertura de Intereses.....	52
Tabla 21. Costo de los recursos:.....	53
Tabla 22. Indicadores Proyectados.....	54
Tabla 23. Resultado Valoración Flujo de Caja Descontado.....	54

LISTA DE GRÁFICOS

	Pág.
Gráfico 1. Colombia – Crecimiento Económico.....	15
Gráfico 2. Variación año corrido de la producción, las ventas y el personal ocupado de la industria manufacturera.....	15
Gráfico 3. Industria Manufacturera – Principales Problemas.....	16
Gráfico 4. Industria Manufacturera Factores que favorecerán el desempeño en 2016.....	16
Gráfico 5. Indicadores Macro de la Industria del Mueble.....	17
Gráfico 6. Exportaciones del Sector Muebles por Producto.....	18
Gráfico 7. Descripción de la competencia.....	22
Gráfico 8. Participación en el mercado Solinoff.....	23
Gráfico 9. Diagrama de procesos Solinoff Corporation SA.....	24
Gráfico 10. Organigrama Solinoff.....	24
Gráfico 11. Análisis y Administración Financiera.....	30
Gráfico 12. Impacto en Prioridades Financieras	31
Gráfico 13. Composición del Balance General.....	34
Gráfico 14. Composición del Estado de Resultados.....	34
Gráfico 15. Estado de Resultados/ EBITDA.....	37
Gráfico 16. Análisis de Productividad del Capital de Trabajo.....	38
Gráfico 17. Productividad del Activo Fijo.....	38
Gráfico 18. Indicadores de Cobertura Deuda.....	39
Gráfico 19. Balance General Proyectado 2016-2020.....	48
Gráfico 20. Estado de Resultados/ EBITDA.....	50
Gráfico 21. Análisis de Productividad del Capital de Trabajo.....	51

Gráfico 22. Productividad del Activo Fijo.....	51
Gráfico 23. Cobertura de Intereses.....	52

LISTA DE FIGURAS

	Pág.
Figura 1. Arquitectura Interior.....	20
Figura 2. Mobiliario.....	21
Figura 3. Sillas.....	21
Figura 4. Almacenamiento.....	22
Figura 5. Pisos y Alfombras.....	22
Figura 6. Fló compuesto.....	23
Figura 7. Fló acrílico.....	23
Figura 8. Fló vidrio.....	23

LISTA DE ANEXOS

- Anexo A. Balance General 2010 – 2015
- Anexo B. Estados de Resultados 2010 – 2015
- Anexo C. Flujo Efectivo 2010 – 2015
- Anexo D. Carta de Autorización de la Empresa Solinoff S.A
- Anexo E. Organigrama Presidencia – Comercial
- Anexo F. Organigrama Presidencia - Gerencia Financiera
- Anexo G. Organigrama Presidencia- Gerente de Operaciones
- Anexo H. Organigrama Presidencia- Sub Gerencia de Arquitectura

RESUMEN

Solinoff es una compañía dedicada a la fabricación de muebles y proyectos mobiliarios. Inicialmente se realizó un diagnóstico basado en información cualitativa y cuantitativa correspondiente a los años 2010 a 2015, con el fin de recopilar información suficiente y mostrar los aspectos importantes con la medición del desempeño administrativo y financiero con el que cuenta la compañía. Se realizó una proyección de estados financieros en un horizonte de tiempo a 2020, incorporando propuestas de gestión sobre las variables consideradas de gran incidencia para la operación, con el fin de determinar los flujos de caja libre para cada año y traerlos a valor presente para determinar el valor de la compañía

El presente trabajo coincide con el enfoque económico y financiero, la implementación de estrategias basadas en resultados y análisis constantes al costo beneficio, entre otras variables; dicho enfoque no solo contempla la implicación contable de la empresa, sino que más bien se orienta en el esfuerzo de brindar una herramienta en la generación de valor que sea útil para la compañía. A través de estudios como este, se da la oportunidad a la empresa de enfrentarse a la realidad de su mercado y sobre todo de analizar correctamente todas las alternativas y posibles diferenciales existentes en el mismo.

La valoración se realiza a través del mecanismo de Flujo de Caja Descontado, al considerarse éste, el mejor método de valoración, enfocado principalmente en la capacidad de generación de valor con el que cuenta Solinoff. Se pretende satisfacer las necesidades de cada miembro interesado en la toma de decisiones, a través de comparación y evaluación de resultados, el manejo operativo actual, las maniobras y estrategias con la generación de efectivo, solvencia, rentabilidad, e inversión, entre otras.

PALABRAS CLAVE

Valor, modelo determinístico, probabilístico, flujo de caja, escenarios, variables macroeconómicas, costos fijos, costos variables, Piso Fló, Fló Compuesto, Fló de vidrio, salud, clúster.

INTRODUCCIÓN

La valoración de una compañía es fundamental en todas las etapas, procesos de evolución y toma de decisiones enfocados al mejoramiento de la misma. El objetivo en esta investigación es realizar un dictamen de la operación financiera de Solinoff Corporation, tomando como base los resultados obtenidos durante los últimos cinco años de operación resultado de la fabricación de muebles para oficina. Se plantea un análisis íntegro y acorde con la situación, teniendo en cuenta indicadores de gestión, análisis en términos de tiempo y operación y el planteamiento comparativo con otras empresas dedicadas a la misma actividad.

Lograr un diagnóstico en la estructura operacional de una empresa, permite conocer, evaluar y calificar a través de herramientas analíticas los cambios y novedades presentadas en determinado periodo de tiempo, con la ejecución normal de sus actividades. Adicionalmente, se provee una herramienta de control interno que brindará mayor conocimiento a los directivos, socios y empleados sobre la condición y el desempeño financiero de la misma, con cifras confiables y seguras.

La metodología empleada es el flujo de caja descontado. Se realiza una proyección mediante diferentes escenarios y perspectivas operativas, brindando un diagnóstico que permita entre otras cosas, reestructurar las posibles falencias inmersas en la organización. La valoración y estrategias brindadas a Solinoff serán herramientas útiles que proporcionarán mayor conocimiento a los directivos, socios y empleados en la toma de decisiones para nuevas estrategias de cobertura de acuerdo con su entorno y de ser necesario tomar otras alternativas que brinden mayores beneficios en su estructura administrativa y financiera.

El valor agregado en el desarrollo del presente trabajo permite poner en práctica en un caso real, los conocimientos y estrategias financieras que fueron adquiridas en la especialización, contribuyendo al crecimiento profesional y personal de cada uno de los integrantes.

1.1 DESCRIPCIÓN GENERAL SOLINOFF CORPORATION SA.

Durante 25 años Solinoff Corporation S.A., se ha consolidado como una de las compañías líderes del sector, actualmente dispone de un amplio portafolio de productos y servicios complementarios que brindan a nuestros clientes soluciones integrales en espacios de trabajo con tecnología.

Entrada la década de los 90's, se da inicio a un proceso de tecnificación gradual mediante la adquisición de máquinas para el área de metalmecánica de tipo estándar. Así mismo, en esta época, se identifica una necesidad en el suministro de puestos de trabajo, y para 1991, Archimóvil y Equipos Ltda., cuenta con equipo de trabajo de 60 personas y paralelamente, al diversificar sus productos, se crea Solinoff Ltda. "Soluciones Integrales de Oficina", teniendo como objetivo manejar un concepto moderno y racional del espacio de trabajo y muebles para oficina.

En 1996, se adquieren máquinas de alta tecnología para el área de metalmecánica y de madera aumentando así la productividad y calidad de los productos que llevaron a Solinoff a posicionarse en Colombia como una de las tres compañías más importantes en el sector de mobiliario para oficina.

A finales del año 2000, la compañía toma la decisión de innovar e incursiona en un nuevo nicho de mercado con Ofigrup S.A. dirigidas a un mercado joven y el hogar.

A partir del año 2000 y con un crecimiento importante de las Exportaciones en el volumen general de ventas, Solinoff Ltda., absorbe Archimóvil y Equipos Ltda., creando así a Solinoff Corp. S.A. en el año 2005, quien junto con Ofigrup S.A. mantiene un equipo humano comprometido, activo con el crecimiento y desarrollo de la compañía.

Para el 2008, la compañía consolida su departamento de Investigación, Desarrollo e Ingeniería con un equipo de 15 diseñadores e ingenieros colombianos, paralelamente se hace una importante inversión en maquinaria de última tecnología para mejorar la producción en el área de maderas.

En el primer trimestre del 2009 se abrió al público un nuevo Showroom en la ciudad de Bogotá con un alto contenido de Arquitectura y Diseño de talla internacional, ubicado en unos de los sectores de mayor crecimiento empresarial de la ciudad. En el mes de Mayo la compañía es premiada con el Premio Lápiz de Acero en la categoría de Mobiliario, el reconocimiento más importante del Diseño en Colombia.

1.1.1 Tipo de Empresa. Solinoff Corporation S.A., está constituida como una sociedad anónima, hace parte del sector manufacturero y está dedicada a la fabricación de muebles para oficina y proyectos mobiliarios.

1.1.2 Ubicación. La fábrica y sede principal se encuentra ubicada en el municipio de Funza en el Km 3, vía Funza Siberia parque empresarial Galicia

Mz A, bodega 6, cuenta con oficina principal comercial en la ciudad de Bogotá en la Av. 116 No 7-15 y Show Rooms en la ciudad de Bogotá, Medellín y Barranquilla, para ofrecer un mejor servicio y atender localmente a cada región; Para los mercados internacionales cuenta con Dealers en varios países de Suramérica, Centroamérica y el Caribe como Perú y Venezuela.

1.1.3 Tamaño. Actualmente SOLINOFF CORP. S.A., tiene en su nómina cerca de 300 colaboradores y continúan creciendo gracias no solo a la calidad de sus productos, sino fundamentalmente a su equipo humano, siempre comprometido, participe y activo del desarrollo de la compañía.

El Presidente de la Organización es quien tiene la responsabilidad de fijar políticas y estrategias de trabajo y la orientación global de la compañía, con un claro estilo Gerencial abierto y flexible caracterizado por sus ideales innovadores, dados al cambio con una clara visión de futuro y para quien su equipo de colaboradores es el recurso más importante.

1.1.4 Misión. Solinoff Corp. S.A., es una Organización que busca satisfacer las necesidades de desarrollo de ambientes integrales de trabajo y proyectos especiales a la medida de las necesidades de sus clientes a través de un equipo humano altamente calificado, que garantiza calidad, cumplimiento y servicio, utilizando el diseño y la tecnología, bajo un esquema de alta eficiencia y productividad industrial.

1.1.5 Visión. Para el 2020 Solinoff Corporation S.A., estará consolidada como la empresa líder en innovación y calidad de productos y diseño arquitectónico para la solución de ambientes de trabajo a la medida de las necesidades de nuestros clientes, teniendo una mayor participación en el mercado Latinoamericano y manteniendo el liderazgo nacional en ventas y servicio; fortaleciendo alianzas estratégicas que nos permitan entrar a nuevos mercados, siempre apoyados con personal altamente capacitado.

1.1.6 Política de Calidad. Mantener el Liderazgo en Diseño, Desarrollo y Fabricación de soluciones integrales de ambientes de trabajo. Comprometidos, con la satisfacción total del cliente, mediante altos estándares de calidad con responsabilidad ambiental y social y alto sentido de pertinencia.

1.1.7 Ventajas Competitivas

- Calidad e innovación de los productos.
- Segunda compañía con mayor participación en el mercado.
- Sistemas de producción locales.
- Flexibilidad en la producción.
- Orientación al cliente: Servicio completo venta y postventa.

1.1.8 Descripción de la Industria. Históricamente la industria manufacturera se ha convertido en uno de los principales motores del desarrollo del país, sin embargo en los últimos años se ha visto fuertemente afectada debido a la baja

demanda y la poca inversión en investigación, fomento y desarrollo para su mejoramiento.

El sector industrial registró cierto rezago frente al total del PIB en 2015, este sector terminó con un crecimiento nulo, sin embargo en el tercer trimestre la manufactura registró un crecimiento del 2,5%.

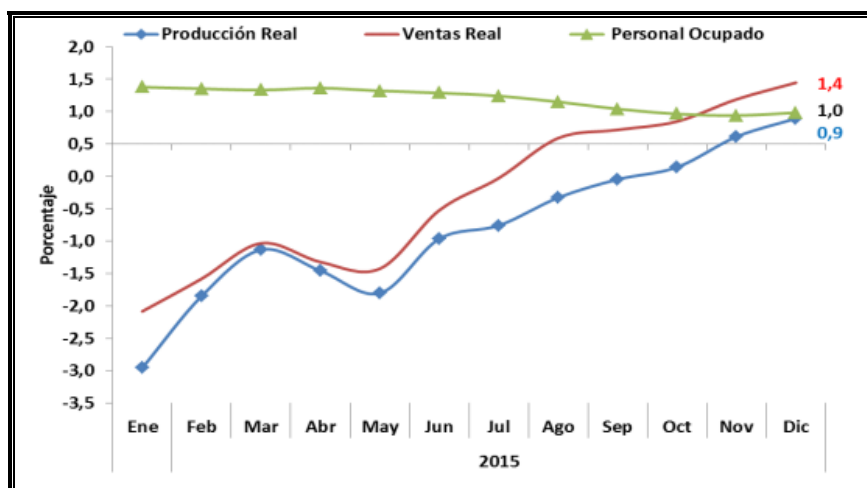
Gráfico 1. Colombia – Crecimiento Económico

	2014						2015			
	Trim I	Trim II	Trim III	Ene-Sept	Trim IV	Año	Trim I	Trim II	Trim III	Ene-Sept
Agropecuaria	6,2	0,3	1,9	2,8	0,8	2,3	1,7	2,6	4,5	2,9
Café	28,6	0,5	14,0	13,3	0,9	10,0	4,9	14,8	14,4	11,5
Otros agrícolas	4,0	2,7	0,1	2,3	0,7	1,9	0,1	-0,4	3,7	1,1
Pecuaria	4,6	0,1	3,3	2,6	2,5	2,6	3,4	3,1	2,6	3,0
Madera, pesca	1,2	-11,5	-7,3	-6,1	-3,7	-5,5	-2,2	-1,0	1,0	-0,7
Minería	5,4	-2,4	-0,9	0,6	-2,7	-0,2	0,5	4,3	-1,1	1,2
Carbón	33,2	2,6	3,7	12,1	-17,1	3,6	-5,7	-1,4	-0,2	-2,5
Petróleo	-0,4	-3,0	-2,6	-2,0	0,4	-1,4	2,5	5,4	-1,5	2,1
Industria Manufacturera	4,6	-1,7	-1,2	0,2	-0,5	0,2	-1,8	-0,7	2,5	-0,0
Electricidad, gas y agua	4,6	3,8	3,9	3,8	2,9	3,8	2,3	1,7	3,7	2,6
Construcción	14,0	8,6	11,1	11,2	6,0	9,9	4,7	8,6	0,8	4,6

Fuente: ANDI

Mediante un análisis más profundo, la producción industrial en 2015 aumentó 0,9%, las ventas 1,4% y el personal ocupado 1,0%.

Gráfico 2. Variación año corrido de la producción, las ventas y el personal ocupado de la industria manufacturera.



Fuente: DANE – Encuesta Mensual Manufacturera.

En cuanto a los principales problemas que enfrentó el sector fue la devaluación del peso colombiano (para las importaciones), el aumento de precios de las materias primas, la baja demanda, la fuerte competencia, el contrabando, alta carga tributaria, los altos costos logísticos y problemas de infraestructura así como dificultades con la rentabilidad de su negocio.

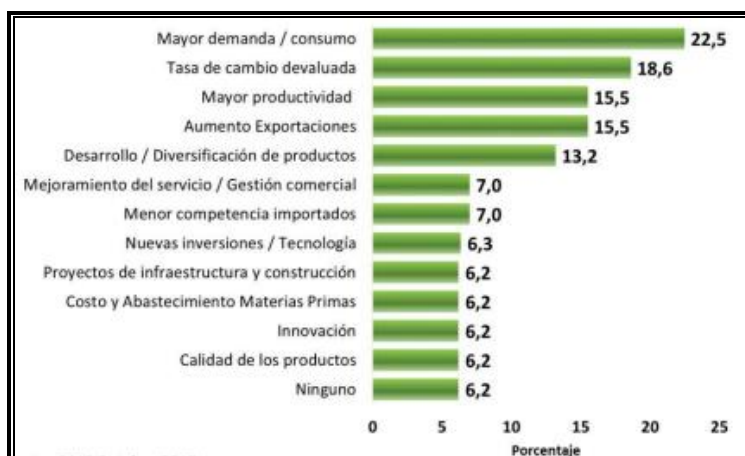
Gráfico 3. Industria Manufacturera – Principales Problemas (Promedio 2015)



Fuente: Andi – Balance 2015

Finalmente, los indicadores del sector parecen mostrar que luego de tres años con crecimientos negativos y un ambiente poco alentador, el sector repuntará en 2016. Los empresarios estiman que las ventas aumentarán en un 10%, esto impulsado por las exportaciones, productividad y diversificación del portafolio.

Gráfico 4. Industria Manufacturera Factores que favorecerán el desempeño en el 2016



Fuente: Andi – Balance 2015

SUB SECTOR MUEBLES EN COLOMBIA¹

Según las cifras de 2015, muestran un retroceso en la producción del mobiliario en Colombia, especialmente en muebles para el hogar. Según la muestra Mensual Manufacturera emitida por el DANE, entre Enero y Noviembre de 2015 la fabricación de muebles se redujo en 1% frente al mismo periodo del año anterior.

¹ Tomado de la Publicación -El más completo resumen económico del sector del mueble- Revista M-M

De acuerdo con fuentes de gremios en Colombia, existen alrededor de 4.781 empresas dedicadas a la fabricación de muebles, las cuales contribuyen con la generación de empleo de 3,5% con 22.858 puestos de trabajo.

En cuanto a las ventas, estas cayeron en 4,3% y la generación de empleo bajó en 0,1%. No obstante, la caída a comienzos del año 2014 fue más profunda, pues el sector cayó en promedio del 10%.

Los muebles metálicos y plásticos cogen cada vez más fuerza en el mercado por su bajo costo, sin embargo los muebles de madera siguen siendo preferidos en gran mayoría por los estándares de calidad y distinción para los espacios.

Para el 2016, se estima que el sector repuntará, apalancado por el auge de proyectos de vivienda, oficinas, locales comerciales y hoteles, este último ha mostrado fuerte dinamismo, según datos del Banco de la Republica entre 2010 y 2015 Colombia recibió 175 nuevos Hoteles con \$ 7.666 millones por concepto de ingresos de inversión extranjera, lo cual es una oportunidad para incursionar en nuevos mercados y generar mayores volúmenes de ventas.

Gráfico 5. Indicadores Macro de la Industria del Mueble

Indicadores macro de la industria del mueble en Colombia (millones de pesos)				
Descripción	2014	2013	2012	2011
Producción bruta	1.715.679	2.266.498	1.752.585	2.168.513
Valor agregado	784.006	1.036.553	776.987	942.121
Consumo intermedio	931.672	1.229.945	975.598	1.226.392

Fuente: Informe Resumen Económico del Sector del Mueble

MUEBLES – COMERCIO EXTERIOR

Las ventas de muebles en el exterior también se han visto afectadas por la caída de la demanda y la desaceleración del sector, este descenso inició desde el 2013 con una caída del 6%, 2014 con 11% y 2015 el retroceso fue del 8%.

El principal mercado de los muebles colombianos es Estados Unidos, el cual representa el 22% del mercado, principalmente con sillas con apliques de metal y muebles de madera. El segundo mercado con mayor importancia es el latino con países como Panamá, Perú, Ecuador y Chile.

En cuanto a las importaciones, China es el país de donde más se importan muebles en Colombia, entre enero y noviembre de 2015 se importaron US 96 millones en muebles, afectando también al sector por temas de contrabando y competencia desleal.

Gráfico 6. Exportaciones del Sector Muebles por Producto.

Exportaciones de muebles por producto / Ene-nov 2015		
Producto	Millones de US\$ - FOB	Participación
Demás muebles de madera	17	25%
Demás muebles de metal	9	14%
Muebles de plástico	8	12%
Asientos con armazón de metal con relleno	7	11%
Demás asientos	7	11%
Muebles de madera utilizados en dormitorios	5	8%
Muebles de madera utilizados en cocinas	2	4%
Asientos con armazón de madera con relleno	2	3%
Muebles de madera utilizados en oficinas	2	3%
Muebles de metal utilizados en oficinas	1	2%
Otros	5	7%
Total general	66	100%

Fuente: Informe Resumen Económico del Sector del Mueble

1.1.9 Productos y Servicios. Solinoff ofrece diseño, desarrollo, manufactura, comercialización, instalación y servicio postventa, en ambientes integrales de trabajo y proyectos especiales. A continuación se relacionan los principales productos.

Arquitectura Interior: Espacios Integrales se encarga de analizar, diseñar, especificar y construir espacios arquitectónicos interiores con únicas identidades, de acuerdo con la imagen corporativa y necesidades de cada cliente.

Figura 1. Arquitectura Interior



Fuente: Pagina Web empresa Solinoff Corporation.

Mobiliario: Solinoff ofrece a sus clientes soluciones integrales en espacios de trabajo con tecnología incorporada.

Figura 2. Mobiliario



Fuente: Pagina Web empresa Solinoff Corporation.

- Mobiliario de Línea
- Mobiliario Especial
- Mobiliario Arquitectónico
- Nuevos Productos

Sillas: Los más recientes avances en ergonomía y tecnología para la actividad básica de sentarse, ahora disponible en Colombia.

Figura 3. Sillas



Fuente: Pagina Web empresa Solinoff Corporation.

- Presidencia
- Alta Gerencia
- Operativas
- Interlocutora
- Colectividades
- Breakout
- Sofás
- Producto Especializado

Almacenamiento: Solinoff ofrece la solución ideal para toda necesidad de almacenamiento, con numerosas posibilidades de acabados.

Figura 4. Almacenamiento



Fuente: Pagina Web empresa Solinoff Corporation.

Pisos y Alfombras: Alfombras con la más alta tecnología, funcionales, fáciles de mantener, para lograr espacios armoniosos.

Figura 5. Pisos y Alfombras



Fuente: Pagina Web empresa Solinoff Corporation.

- Alfombras Estándar: 50 tipos de alfombra.
- Alfombras Premium: 34 tipos de alfombra.
- Alfombras Básico: 5 tipos de alfombra.
- Luxury vinil Type: 17 tipos.
- Pisos en Tabletass: 5 tipos de pisos.
- Pisos en Rollo: 36 tipos de pisos.

Salud

- Pisos Elevados (Finupe): Diseñados inicialmente para cuartos de cómputo y para fábricas de componentes electrónicos, los pisos elevados han arribado ya a la oficina del siglo XXI. Con su capacidad de soportar grandes cargas, su adaptabilidad para modularse a las necesidades futuras de teléfono, cable, electricidad, fibra óptica, aire acondicionado, los pisos de acceso abierto son la opción inteligente para la oficina del futuro.
- Láminas Fló

Figura 6. Fló compuesto

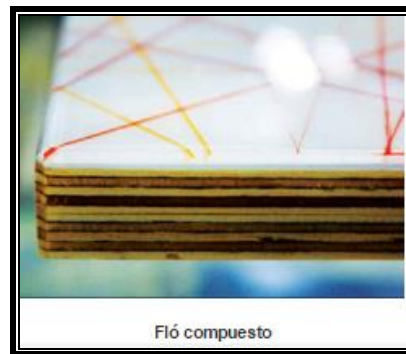


Figura 7. Fló acrílico

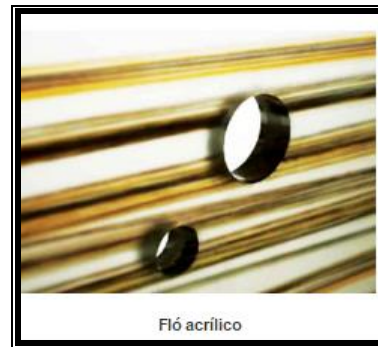
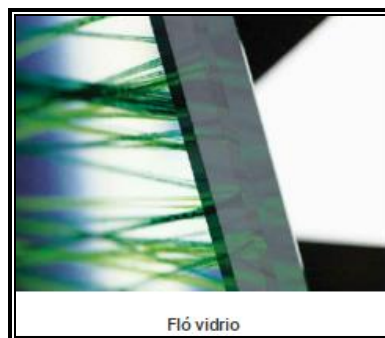


Figura 8. Fló vidrio



Fuente: Pagina Web empresa Solinoff Corporation.

1.2 EL MERCADO

Para empresas como Solinoff Corporation SA., es importante permanecer en constante intercambio con fuerzas sociales que integran el ambiente externo en el que se encuentre inmerso, que pueden considerarse ajenos a ella pero desde todo punto de vista son relevantes y necesarios. Se toman recursos e insumos como las materias primas, la mano de obra, la energía etc., se transforman a través de la producción en sus operaciones en productos que nuevamente son puestos a disposición del ambiente externo. Es adecuado tener presente que los factores externos se pueden considerar estrategia si en algún punto de la operación y el resultado tienen o tendrán incidencia para la empresa.

1.2.1 Tamaño de Mercado. En Colombia se ha dinamizado el sector de muebles y decoración por el auge de construcciones de vivienda, oficinas y demás proyectos de infraestructura, como respuesta a esta dinámica se está implementando la opción de creación de clúster en el país para ofrecer al mercado excelentes opciones y así mejorar en competitividad y productividad.

Solinoff está enfocado en el mercado institucional, corporativo, locales, oficinas, universidades, entre otros, todas las entidades interesadas en adquirir diseños innovadores y completos para sus espacios. El sector hotelero por ejemplo, ha

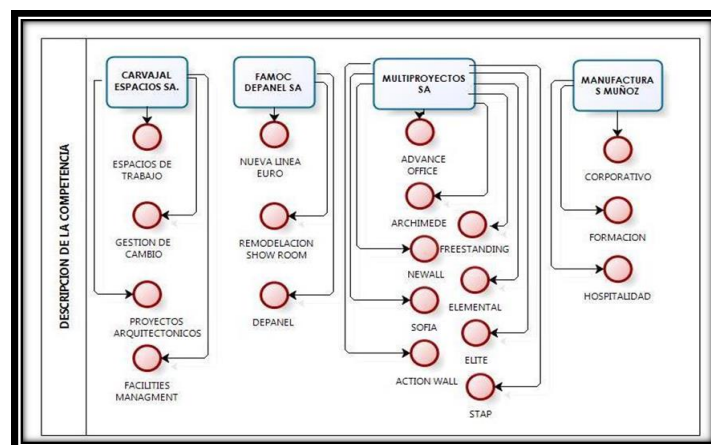
ido creciendo en gran medida orientados en acabados, detalles de diseño, infraestructura moderna y de calidad lo que hace que sea una oportunidad para que la compañía pueda destacarse debido a su experiencia y estándares de calidad.

1.2.1.1 Clientes Actuales. Universidad de los Andes, Universidad Piloto, Universidad Javeriana, Universidad Jorge Tadeo Lozano, Universidad El Bosque, Acciones y valores, Banco de Crédito, Bolsa de Valores de Colombia, Bancolombia, Viajes Éxito, Agrocampo, Bakers, Columbus, Compensar, Constructora Cóndor, Postobon, Medellín, Dupont, David Restrepo, Marca País, Royal & Sullance, Señor López, Studio de Arquitectura, Toyota, Call Center Xerox, Columbus Networks, Energética S.A, Aeropuerto Internacional El Dorado, Sociedad Colombiana de Cardiología, Sanofi, Disfarma, Fosunab Oncóloga, Zona Franca Santander, Compensar, Ingecon, Cdiscount, Clean Power, Grupo Portuario Petronorte, Trenaco, Optimo.

1.2.1.2 Clientes Potenciales. Bomi group, Consorcio cm (proyecto club militar), Holland & knight Colombia s.a.s, Importadora celeste, Unión colegiada del notariado colombiano, Universidad javeriana (aula barranquilla), Cristina de Echavarría, Suma arquitectura, Universidad del norte, Rpb arquitectura, Indutrade, Agroforestal de Colombia, Payc/ fundación santa fe, Expo café, Colombian emeralds, Hemato-oncologos asociados, Bonus banca de inversión, Chapman y asociados, Procrear, Gas natural, Universidad de Antioquia, Bancolombia, Carolina quintana, Barrios Vélez quintero litigios, Johanna porras, Abab, Masivo de occidente, Jrl.

1.2.2 Descripción de la competencia

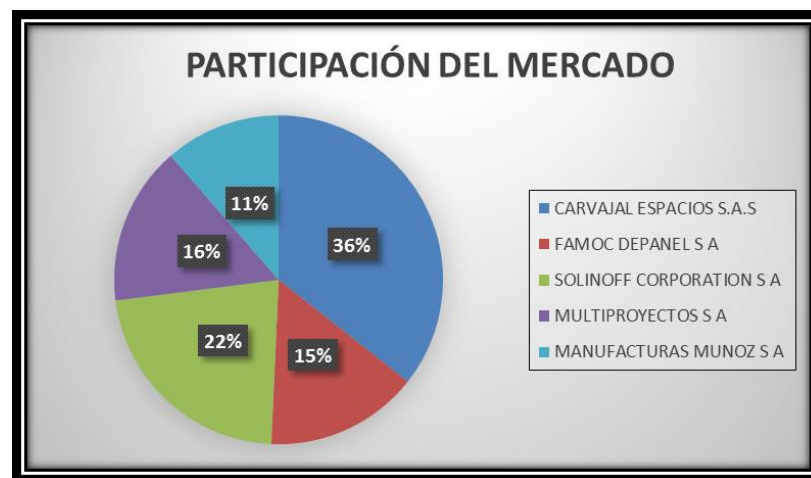
Gráfico 7. Descripción de la competencia.



Fuente: Elaboración propia con datos de Solinoff.

1.2.3 Participación en el mercado

Gráfico 8. Participación en el mercado Solinoff



Fuente: Elaboración propia con datos de Solinoff.

1.3 PROCESO DE PRODUCCIÓN

1.3.1 Descripción del Proceso². Solinoff el proceso de producción se divide en tres etapas principales.

Procesos Estratégicos de Mercado. Son los responsables de captar y analizar las necesidades de la sociedad y del mercado y a partir del análisis y los recursos propios de la compañía, emitir estrategias y objetivos al resto de los procesos de la organización para así asegurar las necesidades y condicionantes.

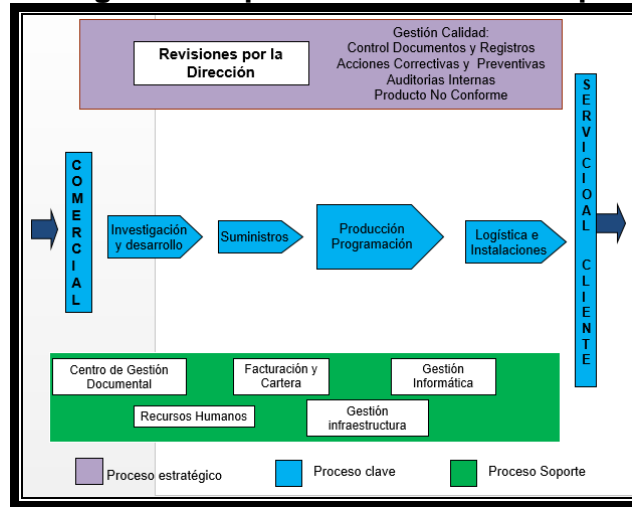
Procesos Clave. Es un proceso que tiene impacto para el cliente creando valor para éste. Son las actividades esenciales del servicio y su razón de ser. Son los procesos a partir de los cuales el cliente percibirá y valorará nuestra calidad.

Procesos Estratégicos de Producción. Son los procesos responsables de proveer a la organización de todos los recursos necesarios, en cuanto a personas, maquinaria y materia prima, para que a partir de los mismos se pueda generar el valor deseado por los clientes.

² Tomado de Información interna de la empresa. 2016. 15. Referencia teórica de RICO, Luis. Cuánto vale mi empresa. Bogotá: Alfaomega, 2003

1.3.2 Diagrama del Proceso³

Gráfico 9. Diagrama de procesos Solinoff Corporation SA.



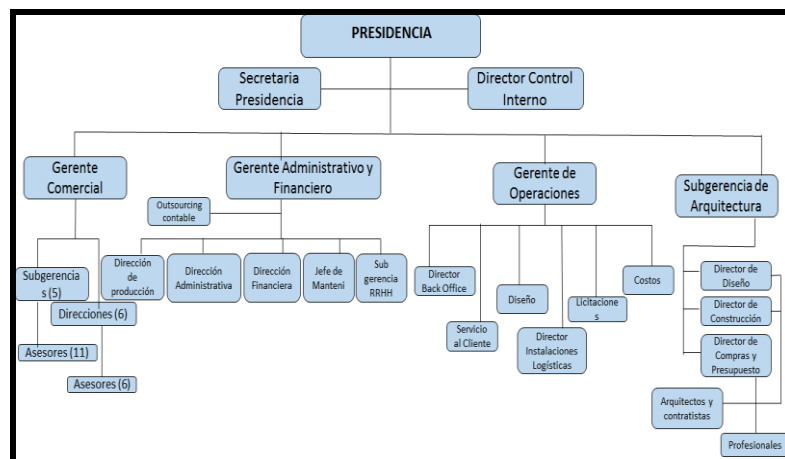
Fuente: Elaboración propia con datos de Solinoff.

1.4 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.

Solinoff Corporation SA., cuenta con una estructura organizacional de acuerdo con todas las actividades o tareas que realiza; mediante una correcta estructura interna le permite establecer sus funciones y departamentos con la finalidad de producir sus servicios o productos, mediante un orden y un adecuado control para alcanzar sus metas y objetivos.

14.1 Organigrama

Gráfico 10. Organigrama Solinoff Corporation



Fuente: Elaboración propia con datos de Solinoff.

³ Tomado de Información interno en la empresa. Con referente teórico de RIVERA, J. (2010). Notas de clase para el curso de gestión basada en el valor. Manuscrito no publicado

14.2 Sueldos y Salarios

Tabla 1. Distribución Nomina a 31 de Diciembre de 2015

ITEMS	VALOR NOMINA	N° PERSONAS
Administrativo	\$ 1.557.342	31
Mano de Obra Directa	\$ 2.045.933	77
Mano de Obra Indirecta	\$ 3.208.699	85
Ventas	\$ 4.317.169	71
TOTAL A PAGAR	\$ 11.129.143	264

2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La compañía Solinoff Corporation S.A., dedicada a la fabricación de muebles para oficina ha venido presentando un deterioro de su utilidad y liquidez en los últimos años, motivo por lo cual se va a realizar un estudio para lograr identificar las posibles causas que han ocasionado dichos resultados. Por lo cual, se enfocarán esfuerzos en hallar los posibles antecedentes que han llevado a que esta situación se vea reflejada en la rentabilidad operativa de la compañía, por lo anterior se ha seleccionado información financiera de los últimos 6 años y se realizará la respectiva proyección y valoración sobre el contexto actual.

2.1 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA.

El análisis consiste en distinguir y separar las partes y segmentos que conforman la estructura financiera en Solinoff Corporation SA., logrando conocer sus elementos y principios. Analizando las consecuencias existentes y venideras en la toma de decisiones financieras sabiendo que gracias al análisis financiero, será posible estimar el rendimiento de una inversión, estudiando su riesgo y determinando si el flujo de fondos de la empresa alcanzará para afrontar los pagos y compromisos.

2.2. JUSTIFICACIÓN.

Para empresas como Solinoff Corporation SA., es importante permanecer en constante intercambio con fuerzas sociales que integran el ambiente externo en el que se encuentre inmerso, que pueden considerarse ajenos a ella pero desde todo punto de vista son relevantes y necesarios. Se toman recursos e insumos como las materias primas, la mano de obra, la energía etc., se transforman a través de la producción en sus operaciones en productos que nuevamente son puestos a disposición del ambiente externo. Es adecuado tener presente que los factores externos se pueden considerar estrategia si en algún punto de la operación y el resultado tienen o tendrán incidencia para la empresa.

Desde luego, ello indica que la empresa no tiene control sobre los factores del entorno porque no hacen parte de su ámbito interno. Que se llegue a tener la posibilidad de escoger lo más favorable y poder aprovechar diversos factores es correcto, pero jamás serán variables sobre las cuales se tenga control.

2.3. OBJETIVOS

2.3.1 Objetivo General. Desarrollar una valoración de SOLINOFF CORPORATION SA., a través de la metodología de flujo de caja descontado, permitiendo a socios, accionistas y sociedad en general conocer el valor de la empresa y su importancia en el mercado actual.

2.3.2 Objetivos Específicos.

- Elaborar un diagnóstico financiero basado en la información contable y financiera de los últimos cinco años de la compañía con el propósito de identificar, comparar y valorar su situación financiera actual.
- Proyectar la información financiera a cinco años de la compañía Solinoff Corporation SA., donde se evidencien los posibles escenarios, ventajas y desventajas que la industria del sector mobiliario podría enfrentar en Colombia.
- Ofrecer a Solinoff Corporation SA., alternativas basadas en el informe de gestión financiera que le permita reestructurar la generación de valor en toda su organización operativa, aplicando el modelo de valoración financiera mediante simulaciones, proyecciones y escenarios.

ANÁLISIS FODA

Tabla 2. FODA – Solinoff

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
<ul style="list-style-type: none">• Calidad e innovación de los productos.• Segunda compañía con mayor participación en el mercado.• Sistemas de producción locales.• Flexibilidad en la producción.• Orientación al cliente: Servicio completo venta y postventa.	<ul style="list-style-type: none">• Diversificación del portafolio de inversión.• Incursionar en nuevos mercados.• Aumento de la rentabilidad en cuanto a las exportación debido a la tasa de cambio devaluada.• Mecanismos de financiación e incentivos a la industria por parte del estado.
DEBILIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none">• Disminución de la demanda.• Aumento de los costos de producción.• Disminución de la rentabilidad.• Altos costos de maquinaria y equipo.• Baja recuperación de cartera.	<ul style="list-style-type: none">• Volatilidad tasa de cambio.• Alta competencia.• Incursión de la Industria extranjera• Política Tributaria del país.

Fuente: Elaboración propia con datos de Solinoff Corporation.

2.4. MARCO TEÓRICO

2.4.1 Modelaje Financiero: En este punto se da relevancia a la toma de decisiones basadas en los modelos financieros aplicados correctamente, ya que dicho proceso sustenta todas las decisiones directivas en una empresa. La importancia en lo anterior incide no en tomar una decisión, sino más bien que Solinoff Corporation SA., pueda contar con la información adecuada que resulte de un correcto análisis financiero; desde luego lo que se quiere evitar son las consecuencias al tomarlas erróneamente y más si se trató sobre temas de gran incidencia operativa mediante: ⁴

- Elementos de Hecho
- Elementos de Valor

2.4.2 Diagnóstico Financiero. Es necesario y fundamental en la evaluación al desempeño económico y financiero de Solinoff Corporation SA., porque permite detectar dificultades y aplicar correctivos adecuados para lograr solventarlos. Por lo anterior podemos considerarla de gran relevancia al ser una herramienta clave en la gestión financiera actual de Solinoff Corporation SA.⁵

⁴ VELEZ, P. Ignacio. Decisiones de inversión. Bogotá: CEJA, 2002.

⁵ BRIGHMAN Eugene, FUNDAMENTOS DE LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA, Capítulo 2, Análisis de estados Financieros, Capítulo 8, planeación y control financiero, México: Cengage Learning, 2005.

2.4.2.1. Importancia en comprender el Diagnóstico Financiero

“Usted debe comprender las relaciones entre la contabilidad y las funciones financieras de la empresa; cómo los encargados de tomar decisiones dependen de los estados financieros que usted elabora; por qué maximizar el valor de una empresa no es lo mismo que maximizar sus utilidades; y el comportamiento ético que usted debe mostrar cuando reporta los resultados financieros a los inversionistas y a otros participantes empresariales.”⁶

“Maximizar el valor de una empresa no es lo mismo que maximizar sus utilidades”

2.4.3 Evaluación de Proyectos.

Es necesario permitir a Solinoff Corporation SA una evaluación multidisciplinaria y concreta frente a su situación propia y políticas de operación según el entorno actual.⁷

Cuando se trata de proyectos privados el objeto general con el estudio de mercado y la proyección del mismo, es de determinar la cantidad de bienes/servicios provenientes de cada unidad productora, que en cierta área geográfica y con determinadas condiciones de precio y cantidad, la comunidad estaría dispuesta a asumir para satisfacer sus necesidades.⁸

2.4.3.1 Análisis de escenarios. El análisis de escenarios sirve para evaluar el cambio simultáneo que ocurre en un conjunto de variables cuando se presenta una situación particular (hipótesis). Ante las alternativas que se plantean se debe evaluar cuáles variables sufren cambios dependiendo del enfoque que seleccione y cuál sería el valor que tomarían en cada una de ellas al final del proyecto.⁹

2.4.3.2 Importancia en las Finanzas corporativas.

“Las corporaciones tienen que responder dos preguntas financieras generales: ¿Qué inversiones debe hacer la empresa? y ¿Cómo se pagan dichas inversiones? La primera pregunta tiene que ver con gastar dinero; la segunda, con conseguirlo.”¹⁰

⁶ GITMAN, Lawrence. Principios de Administración Financiera. Pearson Addison Wesley, 2003.

⁷ BACA URBINA, Gabriel. Evaluación De Proyectos 4ª. Edición. México: Mc Graw Hill, 2003.

⁸ HERNÁNDEZ HERNÁNDEZ Abraham. Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión. 4a Edición. México: THOMSON, 2002

⁹ GUTIÉRREZ, Jairo. Modelos Financieros en Excel 2ª Edición. Bogotá: ECOE, 2009.

¹⁰ BREALEY, R.; MYERS, S.; MARCUS, A. Fundamentals of Corporate Finance. México: McGraw Hill, 2001

2.4.3.3 Gestión Basada en Valor. En este punto se quiere mostrar el valor de Solinoff Corporation SA, buscando una referencia que incluya su valor objetivo y permita tanto al comprador como al vendedor encontrar un rango de negociación y viabilidad en la toma de decisiones.¹¹

El objetivo fundamental de las empresas es generar flujos de efectivo futuros que garanticen su sostenibilidad y crecimiento, en un medio de una alta competitividad y de un constante cambio en todos los órdenes en este nuevo siglo. Las innovaciones, como tales, son promotoras de cambios, y por eso son un componente estratégico de primer orden dentro de las organizaciones, al ser reconocidas como micro-inductores de valor económico. Sin embargo el verdadero efecto sobre el desempeño financiero de la empresa, no se hace tan evidente con la lectura de los indicadores tradicionales contables y del mercado ya que estos engloban resultados de actividades innovadoras y no innovadoras de las empresas.¹²

“El valor de una empresa se deriva de la habilidad de ésta misma para generar cash flow. Pero el cash flow en el que se basa el retorno sobre una inversión” (Copeland, 1994).¹³

2.4.3.4 El valor agregado en las empresas¹⁴. En la creación del Valor del Negocio, se necesita la voluntad de los altos directivos, el seguimiento de los mandos intermedios y la voluntad de los demás colaboradores para con la empresa; su implantación, además, debe ser convincente, profunda, estrecha y realizada con tiempo, a fin de obtener rendimientos económicos a futuro (largo plazo). La confianza es algo intrínseco al Valor del Negocio, y para lograrlo es necesario contar con firmes encadenamientos a largo plazo con proveedores, clientes, colaboradores, entorno social, entorno ecológico, accionistas y acreedores, entre otros. No se debe olvidar el mejoramiento continuo y la calidad total, el evitar gastos innecesarios, y cada vez apostar más por el conocimiento y las nuevas Tecnologías de Información y Comunicación.

2.4.3.5 Importancia de la Administración Financiera. La correcta administración financiera es una de las mejores maneras para que un negocio se mantenga lucrativo y solvente. Cualquier negocio sin importar lo potencialmente exitoso que pueda ser, fracasa debido a la mala administración de sus finanzas. Una administración financiera adecuada, brindará a cualquier empresa una proporción de mejores productos, con correcta asignación de costos, pagando salarios más altos a sus empleados y generando mejores rendimientos para sus inversionistas. Debido a que la economía tanto nacional como mundial está formada por clientes, empleados e inversionistas, la

¹¹ VELEZ, P. Ignacio. Decisiones de inversión. Bogotá: CEJA, 2002.

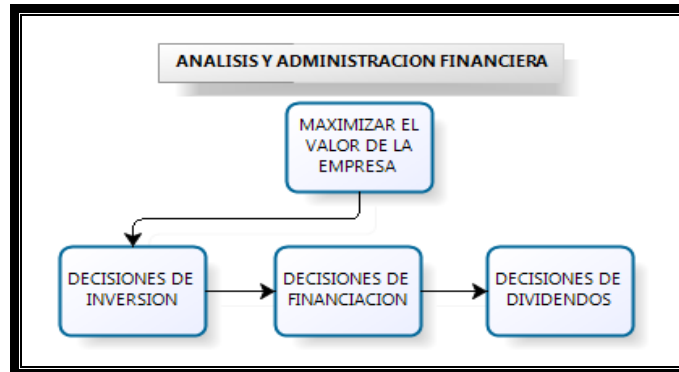
¹² MARTIN, J. (2001). La gestión basada en el valor: la respuesta de la empresa a la revolución del accionista. Barcelona: Gestión 2000.

¹³ COPELAND, Tom, Koller y Murrin, Jack. Valuation: measuring and managing the value of companies. Segunda edición. New York: Editorial Wiley & Sons, 1994. 720 p.

¹⁴ AMAT, O. (1999). EVA: valor económico agregado; un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor. Bogotá: Norma

adecuada administración financiera contribuye al bienestar de los individuos y de la población en general.¹⁵

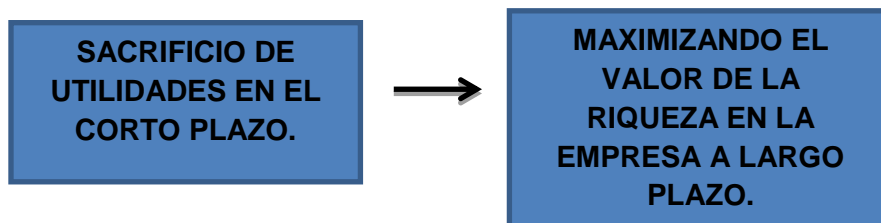
Gráfico 11. Análisis y Administración Financiera¹⁶



Fuente: Elaboración propia con datos teóricos de Gladys Carrillo Rojas.

2.4.3.6 Planeación Financiera¹⁷. Una de las funciones más importantes en la gerencia es la planeación; para formular dichos planes debe ser capaz de evaluar la condición pasada y presente de la compañía. Los planes deben ajustarse a la capacidad financiera de la empresa, en consecuencia el administrador Financiero debe saber la forma de analizar las posiciones y la operación, determinando metas u objetivos de la empresa y continuando con la ejecución exitosa de los pronósticos en las ventas.

Ello implica:



Objetivos básicos Financieros:

- Incremento del patrimonio de los accionistas.
- Clientes, trabajadores, proveedores, estado, acreedores, medio ambiente y demás grupos de Interés.
- Valor económico agregado EVA.
- Implica responsabilidad Social.

Es indudable que el fenómeno de la globalización e integración de las economías en el ámbito mundial ha generado un escenario de alta competitividad y de cambiantes condiciones de mercado para las empresas, las

¹⁵ EUGENE F. Brigham, Fundamentos de la Administración Financiera, Doceava Edición.

¹⁶ CARRILLO DE ROJAS, Gladys. Análisis y administración financiera. 7 ed, 2011.

¹⁷ ORTIZ ANAYA, Héctor, Análisis Financiero Aplicado, 14ª Edición, Universidad Externado de Colombia, 2011, Bogotá Colombia.

cuales en la búsqueda del logro de sus objetivos, siguiendo los de su misión, y proyectándose hacia el futuro con la visión, establecen estrategias dentro de toda la cadena de valor, que les permitan sobrevivir, crecer y generar beneficios económicos. Una estas estrategias es la innovación, que podría ser para la empresa una competencia esencial que impulse la creación de valor para la empresa.¹⁸

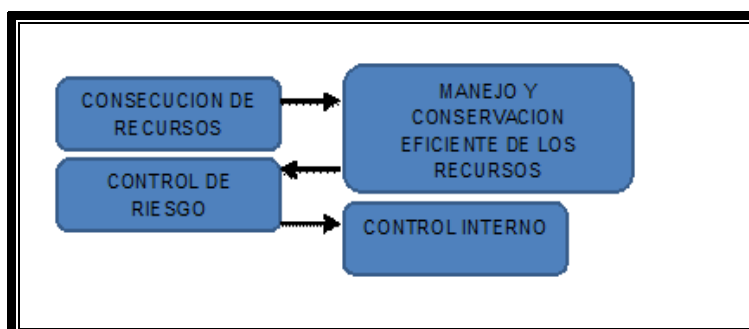
2.4.3.7 Prioridades Financieras¹⁹

Gráfico 12. Impacto en Prioridades Financieras



Fuente: Elaboracion propia con referencia teorica de Oscar Leon Garcia

2.4.3.8 Gestión Financiera²⁰



Fuente: Elaboracion propia con referencia teorica de Héctor Ortiz Anaya.

Medir es la clave, si se puede medir se puede controlar; si se puede controlar, se puede gerenciar; si se puede gerenciar, se puede Mejorar;

¹⁸ BREWER, P., Chandra G. & Hock C. (1999). Economic Value Added (EVA): Its Uses and Limitations, SAM Advanced Management Journal.2010.

¹⁹ GARCIA Oscar León, Administración Financiera, Fundamentos y Aplicaciones, Cuarta Edición, 2009, Prensa Moderna Editores.

²⁰ ORTIZ ANAYA Héctor, Análisis Financiero Aplicado, 14ª Edición, Universidad Externado de Colombia, 2011, Bogotá Colombia.

2.5. MATERIALES Y MÉTODOS

2.5.1 Materiales

2.5.1.1. Material Físico

- Recopilación de información financiera en la empresa.
- Referente histórico de Estados Financieros.
- Cifras, tendencias, indicadores, resultados, etc.

2.6. ANÁLISIS CUANTITATIVO

Tabla 3. Composición del Activo

	2010		2011		2012		2013		2014		2015	
Activo												
Activo Corriente												
Total Disponible	\$ 1,447,230	4.6%	\$ 2,301,170	4.4%	\$ 1,938,976	3.09%	\$ 406,558	0.6%	\$ 5,268,599	9.6%	\$ 1,292,748	2.7%
Total Inversiones	\$ 2,443,593	7.7%	\$ 783,840	1.5%	\$ 6,799	0.01%	\$ 30,117	0.0%	\$ 3,288,228	6.0%	\$ 1,378,978	2.8%
Total Deudores	\$ 7,412,543	23.5%	\$ 11,257,042	21.7%	\$ 10,768,791	17.17%	\$ 14,964,746	21.6%	\$ 16,179,569	29.6%	\$ 15,197,307	31.3%
Total Inventarios	\$ 5,240,368	16.6%	\$ 8,775,649	16.9%	\$ 11,620,089	18.53%	\$ 13,967,512	20.1%	\$ 11,620,486	21.2%	\$ 13,815,962	28.5%
Total Diferidos	\$ 46,719	0.1%	\$ 93,259	0.2%	\$ 1,344,063	2.14%	\$ 73,803	0.1%	\$ 83,680	0.2%	\$ 59,956	0.1%
Total Otros Activos	\$ 1,162,101		\$ 1,926,963		\$ 628,702	1.00%	\$ 1,632,874	2.4%	\$ 225,425	0.4%	\$ 674,811	1.4%
Total Activo Corriente	\$ 17,752,555	56.2%	\$ 25,137,922	48.4%	\$ 26,307,420	41.96%	\$ 31,075,609	44.8%	\$ 36,665,987	67.0%	\$ 32,419,762	66.8%
Activo No Corriente												
Total Inversiones	\$ 200,028	0.6%	\$ 275,028	0.5%	\$ 275,028	0.44%	\$ 275,028	0.4%	\$ 250,000	0.5%	\$ 250,000	0.5%
Total Propiedades Planta y Equipo	\$ 2,037,294	6.4%	\$ 1,829,974	3.5%	\$ 5,005,709	7.98%	\$ 5,199,873	7.5%	\$ 4,236,230	7.7%	\$ 3,282,051	6.8%
Total Intangibles	\$ 1,322,884	4.2%	\$ 6,682,195	12.9%	\$ 7,963,912	12.70%	\$ 9,568,510	13.8%	\$ 8,817,979	16.1%	\$ 8,401,044	17.3%
Total Diferidos	\$ 156,900	0.5%	\$ 630,755	1.2%	\$ 909,356	1.45%	\$ 648,733	0.9%	\$ 498,119	0.9%	\$ 213,807	0.4%
Total Otros Activos	\$ 4,400	0.0%	\$ 4,400	0.0%	\$ 4,400	0.01%	\$ 4,400	0.0%	\$ 4,400	0.0%	\$ 4,400	0.0%
Total Valorizaciones	\$ 10,132,855	32%	\$ 17,325,514	33.4%	\$ 22,237,507	35.46%	\$ 22,668,915	32.6%	\$ 4,269,635	7.8%	\$ 3,957,606	8.2%
Total Activo No Corriente	\$ 13,854,361	44%	\$ 26,747,867	51.6%	\$ 36,395,912	58.04%	\$ 38,365,460	55.2%	\$ 18,076,363	33.0%	\$ 16,108,908	33.2%
TOTAL ACTIVO	\$ 31,606,915	100%	\$ 51,885,789	100%	\$ 62,703,331	100%	\$ 69,441,069	100%	\$ 54,742,350	100%	\$ 48,528,670	100%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff

Con base en los Estados Financieros proporcionados por Solinoff Corporation SA, se realizará un análisis de la estructura financiera según su relevancia de participación, por lo cual la información de activos totales será dividida en tres grupos relevantes empezando con los deudores que cuentan con la mayor participación en los Activos con un 31.3%, y en el cual se destaca que este rubro está compuesto por las cuentas por cobrar a clientes que componen el 50% del rubro y que evidencia un aumento durante los años analizados, lo que indica que la compañía está teniendo una rotación de cartera más lenta con el paso de los años y la cual se justifica en el mercado actual en donde se desempeña Solinoff hoy en día, debido a que resulta muy difícil cobrar por adelantado las ventas, lo cual debe ser manejado con cautela, ya que dependerá de la adecuada rotación de cartera. A pesar de su volatilidad; en promedio las cuentas por cobrar han sido bien manejadas; los otros dos componentes que afectan directamente a esta cuenta no hacen parte de su operación ya que son las Cuentas por cobrar a Accionistas y cuentas por cobrar a compañías vinculadas.

Continuando con la participación dentro del balance, se encuentra que toda empresa realiza inversiones en los activos que le permitan operar y así generar la rentabilidad esperada. Solinoff Corporation S.A es una empresa productora y como tal, requiere de insumos para poder transformarlos en sus productos finales, por esta razón el nivel de Inventarios que la empresa debe mantener, son los mismos que están conformados por la materia prima o insumos que se requieren para la producción, los productos que se encuentran en proceso y los

productos finales. Durante los 6 años analizados, las existencias han mostrado un incremento hasta llegar a tener una participación del 28.5% en el año 2015, lo cual debería representar una mayor producción; sin embargo, después del año 2013 las ventas de la compañía han decrecido, lo que muestra que la compañía no ha manejado una adecuada política de inventario la cual como se puede evidenciar ha afectado su nivel de efectivo en la misma.

Así mismo, la compañía también requiere de la maquinaria necesaria que le permita llevar a cabo todo su proceso de elaboración, como se puede evidenciar en la estructura de su balance, una de las inversiones más importantes de la compañía son los Activos Fijos, destacando la Maquinaria y Equipos. Solinoff Corporación SA, año tras año ha ido disminuyendo sus inversiones en tal rubro, lo que podría explicarse como un adecuado mantenimiento de la maquinaria ya existente, lo que reduce la necesidad de adquirir una nueva.

Tabla 4. Composición del Pasivo

PASIVOS												
Total Obligaciones Financieras	\$ 1,027,152	3.2%	\$ 911,047	1.8%	\$ 1,027,877	1.64%	\$ 6,393,979	9.2%	\$ 1,801,495	3.3%	\$ 2,360,000	4.9%
Total Proveedores	\$ 3,082,883	9.8%	\$ 3,720,116	7.2%	\$ 3,129,497	4.99%	\$ 2,695,084	3.9%	\$ 4,152,497	7.6%	\$ 4,355,876	9.0%
Total Costos y Gastos Por Pagar	\$ 981,489	3.1%	\$ 947,374	1.8%	\$ 1,360,655	2.17%	\$ 1,487,369	2.1%	\$ 1,745,516	3.2%	\$ 1,468,918	3.0%
Total Deudas Con Socios y Accionistas	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%	\$ -	0.00%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%
Total Dividendos y Participaciones Por Pagar	\$ -	0.0%	\$ 152,233	0.3%	\$ 51,533	0.08%	\$ -	0.0%	\$ 25,072	0.0%	\$ -	0.0%
Retencion en la Fuente Por Pagar												
Total Retencion por Pagar	\$ 88,567	0.3%	\$ 267,867	0.5%	\$ 310,712	0.50%	\$ 135,286	0.2%	\$ 253,859	0.5%	\$ 217,920	0.4%
Retenciones y Aportes de Nomina												
Total Retenciones y Aportes de Nomina	\$ 138,970	0.4%	\$ 191,241	0.4%	\$ 194,429	0.31%	\$ 170,069	0.2%	\$ 139,948	0.3%	\$ 154,997	0.3%
Total Acreedores Varios	\$ 63,001	0.2%	\$ 67,388	0.1%	\$ 117,662	0.19%	\$ 120,724	0.2%	\$ 95,654	0.2%	\$ 106,583	0.2%
Impuestos Gravámenes y Tasas												
Total Impuestos Gravámenes y Tasas	\$ 1,660,767	5.3%	\$ 1,467,972	2.8%	\$ 1,396,181	2.23%	\$ 1,482,611	2.1%	\$ 3,791,437	6.9%	\$ 1,344,076	2.8%
Total Obligaciones Laborales	\$ 578,457	1.8%	\$ 728,043	1.4%	\$ 835,789	1.33%	\$ 708,363	1.0%	\$ 574,145	1.0%	\$ 575,415	1.2%
Total Pasivos Estimados y Prvisiones	\$ -	0.0%	\$ 30,000	0.1%	\$ -	0.00%	\$ -	0.0%	\$ -	0.0%	\$ 1,192	0.0%
Total Diferidos	\$ 1,201,255	3.8%	\$ 260,595	0.5%	\$ 124,507	0.20%	\$ 327,268	0.5%	\$ 642,378	1.2%	\$ -	0.0%
Total Otros Pasivos	\$ 143,689	0.5%	\$ 3,792,548	7.3%	\$ 2,328,947	3.71%	\$ 664,985	1.0%	\$ 876,879	1.6%	\$ 1,757,277	3.6%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 8,966,229	28.4%	\$ 12,536,423	24.2%	\$ 10,877,790	17.35%	\$ 14,185,738	20.4%	\$ 14,098,882	25.8%	\$ 12,342,255	25.4%
Pasivo No Corriente												
Total Obligaciones Financieras	\$ 3,030,928	9.6%	\$ 8,111,890	15.6%	\$ 16,999,388	27.11%	\$ 18,520,920	26.7%	\$ 10,468,363	19.1%	\$ 8,627,892	17.8%
Total Costos y Gastos Por Pagar	\$ 560,991	1.8%	\$ 712,823	1.4%	\$ 829,283	1.32%	\$ 820,049	1.2%	\$ 1,811,019	3.3%	\$ -	0.0%
Total Diferidos	\$ -	0.0%	\$ 1,542,378	3.0%	\$ 498,027	0.77%	\$ 1,309,072	1.9%	\$ -	0.0%	\$ 207,781	0.4%
Total Otros Pasivos	\$ 574,757	1.8%	\$ 2,528,365	4.9%	\$ 1,552,631	2.48%	\$ 997,477	1.4%	\$ 1,315,319	2.4%	\$ -	0.0%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 4,166,676	13.2%	\$ 12,895,456	24.9%	\$ 19,879,329	31.70%	\$ 21,647,518	31.2%	\$ 13,594,701	24.8%	\$ 8,835,673	18.2%
TOTAL PASIVO	\$ 13,132,905	41.6%	\$ 25,431,879	49.0%	\$ 30,757,119	49.05%	\$ 35,833,256	51.6%	\$ 27,693,583	50.6%	\$ 21,177,928	43.6%
PATRIMONIO												
Total Capital Suscrito y Pagado	\$ 380,000	1.20%	\$ 380,000	0.7%	\$ 380,000	0.61%	\$ 380,000	0.5%	\$ 380,000	0.7%	\$ 380,000	0.8%
Total Reservas	\$ 2,082,114	6.59%	\$ 2,082,114	4.0%	\$ 2,082,114	3.32%	\$ 2,082,114	3.0%	\$ 2,082,114	3.8%	\$ 1,854,109	3.8%
Revalorizacion de Patrimonio	\$ 1,695,838	5.37%	\$ 1,195,218	2.3%	\$ 1,195,218	1.91%	\$ 1,195,218	1.7%	\$ 1,195,218	2.2%	\$ 1,195,218	2.5%
Resultados del Ejercicio												
Total Resultados del Ejercicio	\$ 1,961,136	6.20%	\$ 2,287,860	4.4%	\$ 2,080,308	3.32%	\$ 1,230,194	1.8%	\$ 18,340,234	33.5%	\$ 842,008	1.7%
Resultados de Ejercicios Anteriores												
Total Resultados de Ejercicios Anteriores	\$ 2,222,067	7.03%	\$ 3,183,203	6.1%	\$ 3,971,064	6.33%	\$ 6,051,372	8.7%	\$ 781,566	1.4%	\$ 19,121,800	39.4%
Total Superavit por Valorizaciones	\$ 10,132,855	32.06%	\$ 17,325,514	33.4%	\$ 22,237,508	35.46%	\$ 22,668,914	32.6%	\$ 4,269,636	7.8%	\$ 3,957,606	8.2%
TOTAL PATRIMONIO	\$ 18,474,010	58.45%	\$ 26,453,910	51.0%	\$ 31,946,213	50.95%	\$ 33,607,813	48.4%	\$ 27,048,768	49.4%	\$ 27,350,742	56.4%
TOTAL PASIVO+ PATRIMONIO	\$ 31,606,915	100%	\$ 51,885,789	100%	\$ 62,703,331	100%	\$ 69,441,069	100%	\$ 54,742,350	100%	\$ 48,528,670	100%

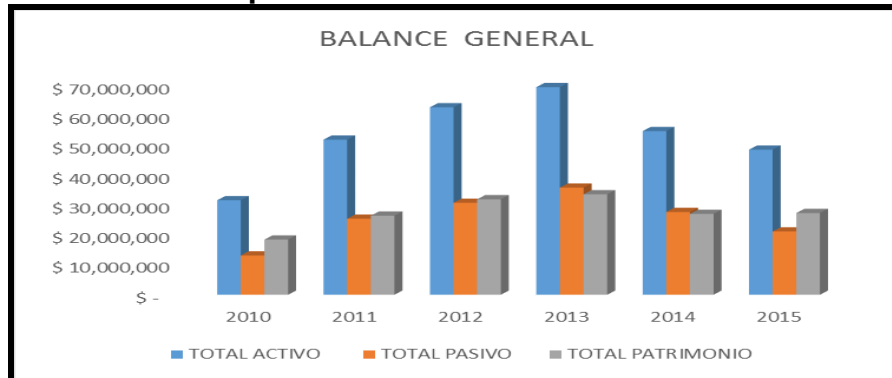
Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff

El dinero que permite financiar las inversiones proviene de distintos grupos. Como primer grupo, tenemos el endeudamiento por personas o instituciones ajenas a la Empresa, los mismos que esperan una retribución futura. Solinoff Corporation SA, ha venido adquiriendo este tipo de financiamiento a través de créditos, los cuales han repercutido directamente sobre sus actuales obligaciones financieras a corto plazo en un 4.9% y a largo plazo del 17.8%. El mismo comportamiento lo presentan los proveedores y cuentas por pagar que se han aumentado a través de los años y que para el año 2015 ascendían al 9% y 3% respectivamente. De manera general, se aprecia que menos del 43% del financiamiento proviene de terceros lo cual es positivo.

Una segunda fuente de financiamiento es el aporte realizado por los accionistas ya sea en efectivo o a través de algún activo de interés para la Empresa.

En Solinoff Corporation SA se evidencia que el aporte inicial fue bajo y que el patrimonio creció en una mayor proporción por las valorizaciones y utilidades que la compañía ha acumulado a través del tiempo.

Gráfico 13. Composición Balance General



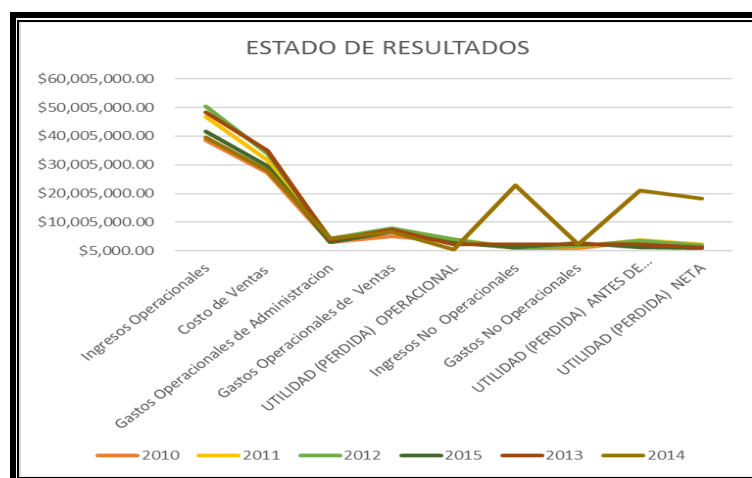
Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff

Tabla 5. Estado de Resultados

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos Operacionales						
Ventas	\$ 38,487,688	\$ 46,758,520	\$ 50,336,430	\$ 48,264,673	\$ 39,601,600	\$ 41,741,249
Total Ingresos Operacionales	\$ 38,487,688 100%	\$ 46,758,520 100%	\$ 50,336,430 100%	\$ 48,264,673 100%	\$ 39,601,600 100%	\$ 41,741,249 100%
Total Costo de Venta	\$ 27,122,514 70.5%	\$ 31,634,915 67.7%	\$ 33,959,419 67.5%	\$ 34,992,804 72.5%	\$ 28,098,514 71.0%	\$ 29,466,645 70.6%
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	\$ 11,365,174 29.5%	\$ 15,123,605 32.3%	\$ 16,377,011 32.5%	\$ 13,271,869 27.5%	\$ 11,503,085 29.0%	\$ 12,274,604 29.4%
Total Gastos Operacionales de Administración	\$ 3,072,639 8.0%	\$ 3,795,335 8.1%	\$ 4,239,931 8.4%	\$ 3,726,777 7.7%	\$ 4,407,423 11.1%	\$ 2,936,893 7.0%
Total Gastos Operacionales de Ventas	\$ 5,000,895 13.0%	\$ 7,312,332 15.6%	\$ 8,044,426 16.0%	\$ 7,395,698 15.3%	\$ 6,704,682 16.9%	\$ 6,595,502 15.8%
UTILIDAD (PERDIDA) OPERACIONAL	\$ 3,291,640 8.6%	\$ 4,015,938 8.6%	\$ 4,092,653 8.1%	\$ 2,149,393 4.5%	\$ 390,980 1.0%	\$ 2,742,209 6.6%
Total Ingresos No Operacionales	\$ 882,374 2.3%	\$ 1,249,203 2.7%	\$ 1,065,747 2.1%	\$ 2,330,289 4.8%	\$ 22,888,512 57.8%	\$ 1,207,513 2.9%
Total Gastos No Operacionales	\$ 970,778 2.5%	\$ 1,519,001 3.2%	\$ 1,703,417 3.4%	\$ 2,234,133 4.6%	\$ 2,199,392 5.6%	\$ 2,782,493 6.7%
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	\$ 3,203,236 8.3%	\$ 3,746,139 8.0%	\$ 3,454,983 6.9%	\$ 2,245,549 4.7%	\$ 21,080,100 53.2%	\$ 1,167,229 2.8%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	\$ 1,961,136 5.1%	\$ 2,287,860 4.9%	\$ 2,080,308 4.1%	\$ 1,230,194 2.5%	\$ 18,340,234 46.3%	\$ 942,008 2.0%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff

Gráfico 14. Composición Estado de Resultados



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff

Con respecto al Estado de Resultados, se evidencia que Solinoff Corporation SA obtuvo sus mayores ventas en el año 2012 y en los siguientes años las ventas han decrecido significativamente, siendo el 2014 el año más crítico. Según lo analizado en el diagnóstico, se evidencia que el negocio de la elaboración de muebles en Colombia ha sufrido una baja significativa en los últimos cinco años, todo esto debido al ingreso de competidores extranjeros los cuales han ingresado al mercado del mobiliario con menores precios y con procesos productivos mucho más favorables que los que tiene la industria colombiana, se debe destacar que Solinoff Corporation se ha mantenido en el mercado y ha logrado consolidarse como la segunda marca en Mobiliario del país y a pesar del cierre de sus cercanos competidores está haciendo una apuesta en el mercado en el cual compite con calidad e innovación.

También se evidencia, que su costo de venta se encuentra en el último año en un 70.6%, logrando una disminución con el año inmediatamente anterior, este porcentaje analizado con sus más cercanos competidores demuestra que el mercado se encuentra dentro de un 65% al 68%, lo cual muestra que la compañía tiene un costo alto para los niveles del mercado. Realizando el respectivo análisis, la infraestructura de planta física es grande y debería proporcionar mayores cantidades producidas y así mismo incidir en las ventas, por esta razón la compañía realiza una apuesta a un equipo humano de ventas que pueda lograr sacar la mayor eficacia y eficiencia a los recursos de la compañía y lograr un repunte en las ventas como se evidenció en el año 2015.

Con respecto a los gastos de administración y de ventas la compañía ha realizado grandes estrategias de reducción de gastos y para el año 2015 ha logrado una disminución significativa con respecto a los años anteriores.

Los otros ingresos se componen por diferencias en cambio e ingresos como arrendamientos a terceros, este rubro muestra una incidencia grande en el año 2014 en donde la compañía realizó una venta de su activo fijo ubicado en la Cr 65 10-68 por valor de \$21.882.927, el cual incidió en los resultados de este año significativamente, con respecto a los gastos no operacionales estos sufrieron un incremento en todo los años debido a intereses de financiación en que incurrió la compañía y además en el último año a la diferencia en cambio ya que sus deudas en dólares se vieron afectadas por la devaluación de la moneda.

ANALISIS INDUCTORES DE VALOR

A continuación, se realizará un breve análisis de Solinoff Corporation SA basados en los Inductores operativos de valor: Margen EBITDA, Productividad del Capital de Trabajo y Productividad del Activo Fijo.

Tabla 6. Inductores de Valor

INDUCTORES DE VALOR					
	2016	2017	2018	2019	2020
Margen Ebitda	13.9%	14.6%	14.4%	15.8%	20.2%
PKT	35%	27%	24%	21%	18%
Rotación Activos Fijos	18	24	21	16	24
Cobertura de intereses	4.3	7.6	5.5	8.9	12.9
Deuda / Ebitda	1.78	1.30	1.27	0.99	0.78

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff

Tabla 7. Análisis del Margen EBITDA

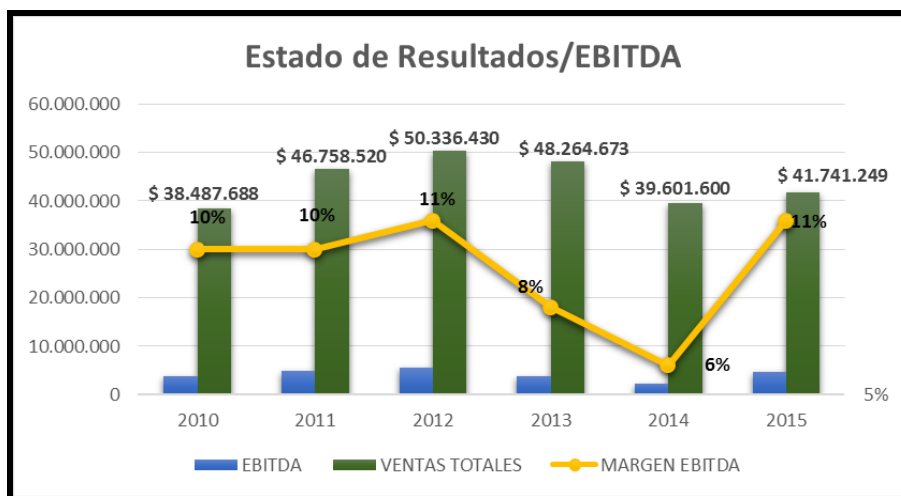
ANÁLISIS EBITDA						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Utilidad Operacional	\$ 3,291,640	\$ 4,015,938	\$ 4,092,653	\$ 2,149,393	\$ 390,980	\$ 2,742,209
+ Depreciación / Amortización activos	\$ 627,366	\$ 869,112	\$ 1,413,691	\$ 1,620,349	\$ 1,802,540	\$ 1,951,957
EBITDA	\$ 3,919,006	\$ 4,885,050	\$ 5,506,344	\$ 3,769,742	\$ 2,193,520	\$ 4,694,166
Crecimiento		25%	13%	-32%	-42%	114%
Margen Ebitda	10.2%	10.4%	10.9%	7.8%	5.5%	11.2%
Ventas totales	38,487,688	46,758,520	50,336,430	48,264,673	39,601,600	41,741,249
Crecimiento nominal		21.5%	7.7%	-4.1%	-17.9%	5.4%
IPC	3.17%	3.73%	2.44%	1.94%	3.66%	6.77%
Indice IPC	1	1.04	1.06	1.08	1.12	1.20
Crecimiento real		17.1%	5.1%	-5.9%	-20.8%	-1.3%
ROA	10.41%	7.74%	6.53%	3.10%	0.71%	5.65%
ROE	10.62%	8.65%	6.51%	3.66%	67.80%	3.08%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff

Solinoff Corporation SA, muestra en sus últimos seis años de análisis, que su utilidad operacional venía con un crecimiento sostenido desde el año 2010 al 2012, por lo cual su margen Ebitda se encontraba en promedio de 10.5%.

A partir del año 2013, la compañía tuvo un decrecimiento de sus ventas pero no tomó las medidas necesarias para bajar en igual proporción su costos y gastos de operación, por lo que en los años 2013 y 2014 sus utilidades operativas disminuyeron siendo el año más crítico el año 2014, con un margen Ebitda de 5.5%.

Gráfico 15. Estado de Resultados/ EBITDA



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff

También se evidencia en este análisis, que la compañía a partir del año 2013 no ha tenido un crecimiento real, si no todo lo contrario, siendo el año más difícil para la compañía el año 2014, debido a múltiples inversiones en su planta física y una gran inversión en su equipo de trabajo de ventas la cual no se vio retribuida por múltiples razones tanto económicas como internas. Entre los indicadores más importantes para medir la rentabilidad, encontramos el ROA Return On Assets, el cual muestra la relación entre el beneficio logrado en un periodo y los activos totales. En el caso de Solinoff Corporation SA, señala este indicador que ha decrecido en un 10.41% en el 2010 a 5.65% en 2015 y mostrando el menor valor con 0.71% en el 2014.

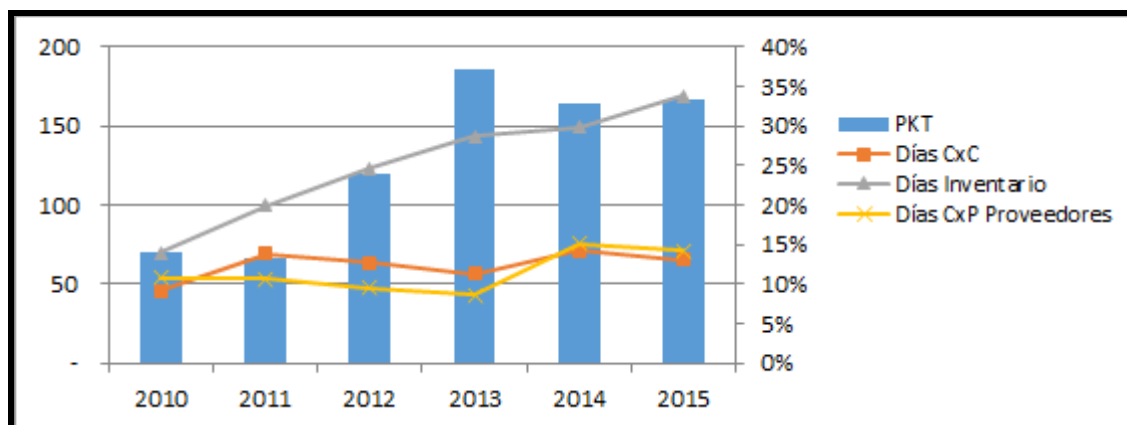
También se evidencia que el ROE que es el indicador que mide la rentabilidad de la compañía, ha decrecido desde el año 2010 empezando con un 10.62% y terminando en el 2015 con un 3.08%, aunque el indicador muestra un crecimiento al 67.8% en el año 2014, es importante tener en cuenta que las utilidades obtenidas por la compañía se dieron por factores no operacionales por lo cual este indicador está afectando la realidad operacional para ese año en Solinoff Corporation SA.

Tabla 8. Análisis de Productividad del Capital de Trabajo

	EVOLUCION ROTACION KTN0					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PKT	14%	13%	24%	37%	33%	33%
Días CxC	46	69	63	57	71	66
Días Inventario	70	100	123	144	149	169
Días CxP Proveedores	54	53	48	43	76	71

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff

Gráfico 16. Análisis de Productividad del Capital de Trabajo



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff

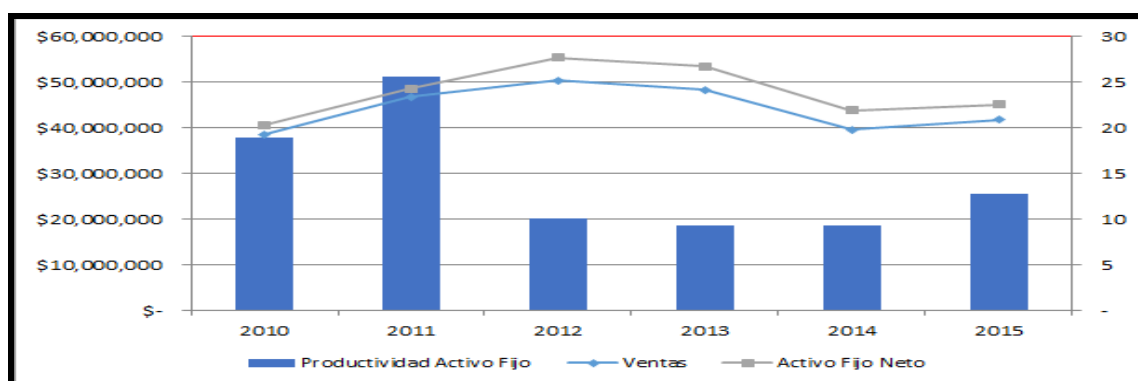
La evolución del PKT de Solinoff Corporation SA., señala que la compañía está siendo ineficiente ya que está requiriendo de más cantidad de capital de trabajo para operar. Además se evidencia que sus días de cartera, inventarios y proveedores se han incrementado no en igual proporción que sus ventas, lo cual debe hacer que la compañía reevalúe sus políticas en cada una de las áreas ya que éstas están afectando directamente el Flujo de caja de la Compañía.

Tabla 9. Productividad del Activo Fijo

PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO FIJO						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ventas	\$ 38,487,688	\$ 46,758,520	\$ 50,336,430	\$ 48,264,673	\$ 39,601,600	\$ 41,741,249
Activo Fijo Neto	\$ 2,037,294	\$ 1,829,974	\$ 5,005,709	\$ 5,199,873	\$ 4,236,230	\$ 3,282,051
Productividad Activo Fijo	19	26	10	9	9	13

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff Corporation.

Gráfico 17. Productividad del Activo Fijo



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff Corporation.

En indicador muestra que Solinoff Corporation SA no está aprovechando toda su capacidad instalada en generar valor para los accionistas, se puede ver que en el año 2010 y 2011 se generó la mayor productividad con un 19 y 26

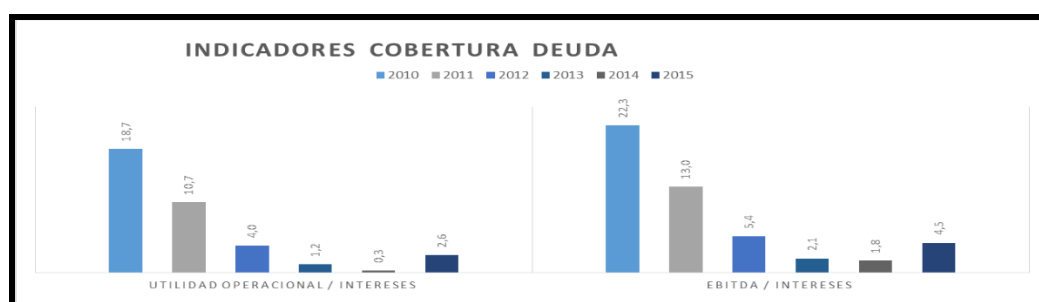
respectivamente y en los años siguientes este ratio ha decrecido terminando en el 2015 con un 13 de productividad, lo que debe llevar a los propietarios de la compañía a tomar las acciones requeridas para mejorar este inductor.

Tabla 10. Cobertura de Intereses

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
INDICADORES COBERTURA DEUDA						
Utilidad Operacional / Intereses	18,7	10,7	4,0	1,2	0,3	2,6
EBITDA / Intereses	22,3	13,0	5,4	2,1	1,8	4,5

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff Corporation.

Gráfico 18. Indicadores de Cobertura Deuda



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros Solinoff

La utilidad operacional medida frente a los intereses muestra que Solinoff Corporation SA está en la capacidad de asumir el costo de la deuda o mejor conocido como el gasto financiero con el que debe cumplir por contar con préstamos bancarios. En términos generales, Solinoff ha podido cumplir con el pago de dichos intereses y se reflejan algunas bajas, en la cifra debido al pago de sus deudas sobre todo en el año 2014 con la venta de uno de sus activos.

Al referirse al EBITDA frente a la cobertura de intereses, se obtiene un resultado más razonable sobre la utilidad de Solinoff contando con los gastos financieros que son completamente necesarios en términos de apalancamiento para su operación. Aunque la deuda no implica un pago líquido de intereses, forma parte de la estructura de capital de la empresa. Es por ello que habla en términos de operación sobre utilidad obtenida comparándose con el EBITDA.

Se puede concluir que:

- Los indicadores y herramientas presentadas a lo largo del presente análisis permiten realizar una adecuada interpretación de los Estados Financieros de la Empresa Solinoff Corporation S.A. los mismos que muestran a la Empresa en una posición poco favorable dentro del mercado, debido a situaciones adversas en la economía del país y a la llegada de nuevos competidores al mercado de los muebles en Colombia.

- Se debe realizar un análisis de todos los factores que están afectando la ineficiencia en el uso del capital de trabajo de la compañía, la gerencia debe revisar sus políticas y mecanismo de recuperación de cartera, reposición de inventarios y pago a proveedores ya que están afectando directamente la liquidez de la compañía.
- Se debe determinar un nivel de endeudamiento óptimo basado en criterios técnicos y no determinado como una consecuencia de la escasez de recursos propios para afrontar requerimientos del día a día.
- Se debe evaluar si la rentabilidad cumple con las expectativas de los accionistas.
- Se debe realizar un estudio técnico que muestre la capacidad instalada de la compañía y así mismo se den los niveles mínimos de producción y ventas que Solinoff debe tener.

Por lo anterior se recomienda:

- Una de las mayores preocupaciones de los accionistas de Solinoff Corporation SA es la determinación de la rentabilidad que se está obteniendo por el capital invertido. Por ello, se ha desarrollado una serie de indicadores con la finalidad de estimarla y para todos los años analizados, muestra un comportamiento negativo al igual que la liquidez. Se sugiere a la administración, establecer las políticas correspondientes en materia de rotación de la Cartera y los Inventarios, a fin de obtener un mayor dinamismo en la operación y fluidez de la liquidez de la compañía.
- Es importante definir las políticas de nuevos proyectos para que la Empresa lleve adelante los que le agreguen valor y rechace aquellos que lo destruyan, por ello se recomienda tomar las decisiones adecuadas orientadas hacia proyectos cuya Rentabilidad supere su Costo del Capital.
- Es necesario que la compañía incursione en otras líneas de negocio como el mobiliario para hogar o cualquier otro que diversifique su operación y logre que su capacidad instalada sea aprovechada al 100%.

3. METODOLOGÍA

Para iniciar un estudio a profundidad y obtener resultados satisfactorios, es necesario tener en cuenta los tres elementos de la planeación: propuesta, anteproyecto y proyecto²¹. La metodología utilizada se resume en cuatro fases las cuales se relacionan a continuación:

3.1 FASES

FASE 1 Recolección de información y entendimiento de la empresa.

- Los integrantes mostraron interés en Solinoff ya que por su estructura y actividad económica, es una oportunidad para estudiar a fondo su comportamiento y facilita su valoración.

“...valorar la empresa es buscar un punto de referencia que incluya su valor definitivo y les permita tanto al comprador como al vendedor contar con un rango de negociación²²...”

- Una vez se contó con la aprobación de los directivos de Solinoff, se obtuvo información como: estados financieros de la compañía de los últimos cinco años, reseña histórica, estructura de la organización, clientes internos y externos, proveedores, productos, competencia, mercado, capacidad instalada y producción.
- Se analizó el entorno económico estudiando las principales variables macroeconómicas y las perspectivas de la economía y del sector.

FASE 2 Diagnóstico financiero

- Se realizó un análisis de la situación actual, antecedente y expectativas de la compañía, de acuerdo con la interpretación del balance general, estado de resultados y el flujo de efectivo. Los indicadores y el conjunto de técnicas financieras permitieron una apreciación a los hechos encontrados.

²¹ LERMA, Héctor Daniel. Metodología de la investigación. Universidad Tecnológica de Pereira. Ecoe

²² VIDARTE, J. José, Contador Publico, Profesor facultad ciencias económicas. Universidad de San Buenaventura Cali. 2000.

FASE 3 Definición de estrategias de generación de Valor

- Se analizaron los inductores de valor y una vez identificados los aspectos positivos y negativos mediante el FODA, se establecieron estrategias y acciones correctivas que maximicen la rentabilidad y se evaluaron oportunidades para la compañía.

FASE 4 Diseño, Desarrollo y ejecución del modelo Financiero en Excel

- Se implementó un modelo financiero basado en Excel con enfoque determinístico y probabilístico, se identificaron las variables claves, las cuales tienen mayor impacto en el negocio y un cambio en estas tendrá gran incidencia en los resultados. Se utilizó el método de Flujo de Caja Descontado el cual toma como base el flujo de caja proyectado a 5 años, traído a valor presente neto a una tasa de descuento determinada y para su complemento se acudió a elementos cualitativos y cuantitativos. Se construyó un escenario, simulaciones con relación a las ventas y así se identificó comportamientos y proyecciones de la compañía.
- Es importante resaltar que no es un método de pronóstico exacto, si bien se opta por simulaciones con el fin obtener diferentes perspectivas y acercarse de manera más precisa a la realidad, pero las circunstancias del mercado y la economía son cambiantes.

3.2 CONSTRUCCIÓN DEL MODELO

Se establecieron actividades de recolección en la información contable y financiera de Solinoff Corporation SA., con Estados Financieros desde el año 2010 hasta el año 2015, estructurando cada rubro y componente contable de los mismos, clasificando y organizando de forma pertinente según el enfoque determinístico dado al primer análisis. Se hizo necesaria información objetiva en ítems como Ingresos, Nómina, Administración, Costos, Gastos, Operación, Tributos al Estado, Dividendos, Participación, Nivel de significancia entre otros; y todo aquello con lo que se lograra medir a través de indicadores de gestión actual, la eficiencia y eficacia con la que ha contado Solinoff en los últimos cinco años.

Se podrá detallar dentro del modelo en su respectivo orden, en la pestaña Índice se encuentra detallada a través de botones de navegación con hipervínculo el contenido de todo el modelo; en la pestaña B-G 2010-2015 se encuentra el Balance General a 31 Diciembre de 2015; en la pestaña E-R 2010-2015 se encuentra el Estado de Resultados a 31 de Diciembre de 2015; en la pestaña F-C 2010-2015 se encuentra el Estado de Flujo de Efectivo a 31

de Diciembre de 2015; lo anterior con su respectivo análisis vertical y horizontal en cada año. Orden seguido se encuentra la pestaña Indicadores Históricos en la cual se calculó Indicadores de Gestión histórica a 31 de Diciembre de 2015; realizándose por ultimo en la pestaña Resumen Indicadores un análisis gráfico a dichos indicadores.

4. RESULTADOS

Se realizó un modelo financiero, teniendo en cuenta las variables macro y micro económicas, para así realizar la evaluación y modelación que permite anticiparse a los posibles resultados dentro de los próximos 5 años, de acuerdo con las estrategias y acciones correctivas propuestas, las cuales se reflejan en los estados financieros proyectados a 2020. De igual manera, se establecieron tres escenarios realista, optimista y pesimista con relación a las ventas para las posibles utilidades.

En cuanto al modelo probabilístico, se realizó una simulación de Montecarlo en donde se tuvieron en cuenta variables de entrada como el porcentaje de anticipos, días de inventarios y ventas los cuales se ven reflejados en el flujo de caja libre, en la utilidad neta, VPN y EVA.

4.1 ESTRATEGIAS

Tabla 11. Problema vs Estrategia

PROBLEMA	ESTRATEGIA
Nivel elevado de inventarios	Bajar el nivel de inventarios en stock debido a que por la naturaleza del negocio no es conveniente tener un alto nivel por cambios de las tendencias, gustos, diseño y exigencia de diferentes proyectos.
Altos gastos de Administración y ventas	Se optimizan los recursos existentes con el fin de generar mayor nivel de ventas.
Los principales clientes se encuentran en Bogotá. Barranquilla y Medellín por lo tanto hay deficiencia en cobertura a nivel nacional.	Se expandirá la cobertura a nivel nacional mediante pequeños puntos en ciudades como Bucaramanga, Tunja, Cali y Cúcuta para atraer más clientes.
Política de anticipos con el 15%, lo cual no contribuye a la liquidez	Se exigirá un anticipo del 30% para el inicio de proyectos.
Desgaste de Maquinaria por tiempo de Uso y nuevas alternativas tecnológicas para la industria	Realizar una inversión en activos fijos.

Alto costo de Arrendamiento por el Showroom, no significativo en las ventas actuales	Se devolverá el Showroom tomado en arriendo, ubicado en la Calle 113 N° 7-80 y destinar ese dinero para implementar pequeños puntos de venta en el mercado nacional (puntos mencionados anteriormente) y extender su cobertura.
En el mercado internacional se tiene a Perú y Venezuela, este último por la difícil situación política por lo cual se decidió abandonar dicho mercado.	Se incursionará en nuevos mercados internacionales, para lo cual es necesario lograr alianzas estratégicas con nuevos dealers

Fuente: Elaboración propia con datos de Solinoff

4.2 SUPUESTOS MACRO Y MICRO ECONÓMICOS

Los supuestos macro y micro económicos que se tuvieron en cuenta para la proyección de estados financieros, flujo de caja e indicadores se relacionan a continuación:

Tabla 12. Indicadores Macroeconómicos

MACROECONOMICOS						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB	3.08%	2.85%	4.40%	4.50%	4.10%	4.30%
IPC	6.77%	6.40%	5.80%	4.00%	3.40%	3.40%
DTF 90 dias EA		5.24%	5.21%	5.25%	4.52%	4.31%

Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de la República y estimaciones Dirección Ejecutiva de Estudios Económicos del Grupo Bolívar. Fecha de Actualización 16 de Abril de 2016

Tabla 13. Indicadores Microeconómicos 1

EMPRESA						
		2016	2017	2018	2019	2020
TARIFA IMPUESTO DE RENTA		25%	25%	25%	25%	25%
TARIFA CREE		9%	8%	8%	8%	8%
ANTICIPOS A PROVEEDORES OBRA CIVIL		50%	50%	50%	50%	50%
VENTAS A CREDITO		95%	95%	95%	95%	95%
ANTICIPOS	15%	30%	30%	30%	30%	30%
VENTAS DE CONTADO		5%	5%	5%	5%	5%
COMPRA DE MAQUINARIA				\$ 4.000.000		
TRASLADO A FIDUCIA DEL SALDO FINAL EN CAJA		80%	80%	80%	80%	80%
COSTO DE VENTA OBRA CIVILES		70%	70%	70%	70%	70%
PAGO DIVIDENDOS DECRETADOS		\$ 5.774.930				
ROTACION CARTERA DIAS		60	60	60	60	60
ROTACION PROVEEDORES DIAS MP	71	60	60	60	60	60
ROTACION INVENTARIOS	169	120	120	120	120	120
COSTO DE LA MATERIA PRIMA HISTORICO	41%	41%	41%	41%	41%	41%

Fuente: Elaboración propia con Supuestos Microeconómicos en Colaboración Solinoff Corporation SA

4.3 PRESUPUESTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

ESCENARIO REALISTA					
CRECIMIENTO VENTAS MOBILIARIO	6.40%	5.80%	4.00%	3.40%	3.40%
CRECIMIENTO VENTAS OBRA CIVIL	6.40%	5.80%	4.00%	3.40%	3.40%
DESCUENTO VENTAS MOBILIARIO	4%	4%	4%	4%	4%
DESCUENTO VENTAS OBRA CIVIL	4%	4%	4%	4%	4%
CRECIMIENTO UNIONES TEMPORALES	4%	4%	4%	4%	4%
COMISIONES DE VENTAS	5%	5%	5%	5%	5%
TARIFA IMPUESTO A LAS VENTAS	16%	16%	16%	16%	16%

4.6 BALANCE GENERAL PROYECTADO

Tabla 14. Balance General Projectado- Activos.

	2016	2017	2018	2019	2020
Activo					
Activo Corriente					
Total Disponible	\$ 934,528.61 2.42%	\$ 3,533,161.71 8.38%	\$ 5,047,011.05 10.88%	\$ 8,136,856.66 16.62%	\$ 10,262,286.13 19.80%
Total Inversiones	\$ - 0.00%	\$ 3,000,000.00 7.12%	\$ 3,000,000.00 6.47%	\$ 4,000,000.00 8.17%	\$ 7,000,000.00 13.50%
Total Deudores	\$ 12,826,918.82 33.28%	\$ 13,914,056.51 33.00%	\$ 14,382,376.60 31.00%	\$ 14,933,624.37 30.51%	\$ 15,437,159.85 29.78%
Total Inventarios	\$ 9,606,320.63 24.92%	\$ 8,177,046.43 19.39%	\$ 8,350,558.43 18.00%	\$ 8,503,943.04 17.37%	\$ 8,662,542.73 16.71%
Total Diferidos	\$ 59,956.00 0.16%	\$ 59,956.00 0.14%	\$ 59,956.00 0.13%	\$ 59,956.00 0.12%	\$ 59,956.00 0.12%
Total Otros Activos	\$ 674,811.00	\$ 674,811.00	\$ 674,811.00	\$ 674,811.00	\$ 674,811.00
Total Activo Corriente	\$ 24,102,535.06 62.53%	\$ 29,359,031.65 69.63%	\$ 31,514,713.08 67.94%	\$ 36,309,191.07 74.19%	\$ 42,096,755.70 81.20%
Activo No Corriente					
Inversiones					
Total Inversiones	\$ 250,000.00 0.65%	\$ 250,000.00 0.59%	\$ 250,000.00 0.54%	\$ 250,000.00 0.51%	\$ 250,000.00 0.48%
Total Propiedades Planta y Equipo	\$ 2,475,607.80 6.42%	\$ 1,995,334.62 4.73%	\$ 2,364,885.84 5.10%	\$ 3,263,146.07 6.67%	\$ 2,232,157.39 4.31%
Total Intangibles	\$ 7,538,663.62 19.56%	\$ 6,383,724.74 15.14%	\$ 8,082,657.46 17.42%	\$ 4,945,673.38 10.10%	\$ 3,087,637.20 5.96%
Total Diferidos	\$ 213,807.28 0.55%	\$ 213,807.28 0.51%	\$ 213,807.28 0.46%	\$ 213,807.28 0.44%	\$ 213,807.28 0.41%
Total Otros Activos	\$ 4,400.00 0.01%	\$ 4,400.00 0.01%	\$ 4,400.00 0.01%	\$ 4,400.00 0.01%	\$ 4,400.00 0.01%
Total Valorizaciones	\$ 3,957,606.38 10.27%	\$ 3,957,606.38 9.39%	\$ 3,957,606.38 8.53%	\$ 3,957,606.38 8.09%	\$ 3,957,606.38 7.63%
Total Activo No Corriente	\$ 14,440,085.09 37.47%	\$ 12,804,873.03 30.37%	\$ 14,873,356.97 32.06%	\$ 12,634,633.11 25.81%	\$ 9,745,608.25 18.80%
TOTAL ACTIVO	\$ 38,542,620.15 100.00%	\$ 42,163,904.68 100.00%	\$ 46,388,070.05 100.00%	\$ 48,943,824.18 100.00%	\$ 51,842,363.95 100.00%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros proyectados Solinoff

Con base en la realización de las estrategias expuestas anteriormente, se realizaron las proyecciones de Estados Financieros de Solinoff Corporation SA y sobre éstas se realizará un análisis de la estructura financiera según su relevancia dentro de la estructura empezando por su activo disponible, inversiones y deudores, que en el transcurso de los años proyectados tienen una mejoría significativa en la compañía y llegando en el año 2020 a tener una participación del 63.07% del total del activo, esta mejoría se refleja al lograr que se lleve a cabo la estrategia de recibir un 30% de anticipo sobre los proyectos y a mejorar de sus días de cartera de 70 a 57 días, con esto se logra que el capital de trabajo sea suficiente para llevar a cabo las operaciones que sean necesarias para permitir a la empresa continuar normalmente con su actividad y que produzca el dinero suficiente para cancelar las necesidades que le generan sus gastos y costos de operación y lo que le demande su estructura de endeudamiento. Además se debe tener en cuenta que esta proyección se basa en la presunción del pago de dividendos que solo se realizará en el año 2016 como lo estipulo la asamblea de accionista de la compañía y los préstamos a compañías vinculadas serán cancelados en su totalidad.

El siguiente rubro en ser analizado es el Inventario, el cual con una participación del 16.71% en las proyecciones se disminuyen paulatinamente hasta llegar a la meta establecida de 90 días, esta disminución se va a lograr trabajando bajo la filosofía del Justo a Tiempo "Just in Time", se establecen políticas para mantener un inventario al mínimo nivel posible y que no afecten el proceso productivo, siempre teniendo en cuenta los tiempo de producción de Solinoff Corporation SA y el Stock mínimo que deben mantener algunas materias primas críticas, para lo cual deberá utilizar sus recursos internos y efectuar los respectivos estudios que logren implementar esta metodología que

disminuirá sustancialmente los costos de almacenaje, desperdicio y deterioro de las materias primas utilizadas mejorando sustancialmente el costo de ventas de la compañía y brindándole nuevas oportunidades para fortalecer su red de proveedores.

Por último, se analizará la Propiedad Planta y equipo y los Activos intangibles que componen la infraestructura que la compañía utilizará para llevar a cabo su proceso productivo, se destaca que la compañía al finalizar el año 2020 contará con nuevas propiedades libres de deuda en Funza y Medellín, por lo que este excedente en pagos de obligaciones podrá ser invertido en los nuevos puntos de venta sin que se afecte el efectivo de la compañía, también para el año 2018 se realizará una inversión en maquinaria y equipo que le permitirá mantenerse a la vanguardia tecnológica en la industria.

Tabla 15. Balance General Proyectado- Pasivos.

PASIVOS										
Obligaciones Financieras										
Total Obligaciones Financieras	\$ 0.43	0.00%	\$ 0.43	0.00%	\$ 0.43	0.00%	\$ 0.43	0.00%	\$ 0.43	0.00%
Total Proveedores	\$ 2,854,024.46	7.40%	\$ 3,342,254.21	7.93%	\$ 3,757,309.13	8.10%	\$ 3,884,898.07	7.94%	\$ 4,020,995.72	7.76%
Total Costos y Gastos Por Pagar	\$ 1,572,323.48	4.08%	\$ 1,650,625.65	3.91%	\$ 1,774,320.82	3.82%	\$ 1,891,320.98	3.86%	\$ 2,009,950.27	3.88%
Total Retención por Pagar	\$ 129,288.43	0.34%	\$ 126,013.20	0.30%	\$ 134,769.32	0.29%	\$ 139,472.21	0.28%	\$ 144,267.21	0.28%
Total Retenciones y Aportes de Nomina	\$ 30,067.35	0.08%	\$ 31,811.25	0.08%	\$ 33,083.70	0.07%	\$ 34,208.55	0.07%	\$ 35,371.64	0.07%
Total Acreedores Varios	\$ 33,497.79	0.09%	\$ 35,440.66	0.08%	\$ 36,858.28	0.08%	\$ 38,111.47	0.08%	\$ 39,407.26	0.08%
Total Impuestos Gravámenes y Tasas	\$ 1,337,567.29	3.47%	\$ 1,835,092.21	4.35%	\$ 1,722,038.15	3.71%	\$ 1,852,650.08	3.79%	\$ 1,922,457.20	3.71%
Total Obligaciones Laborales	\$ 946,532.05	2.46%	\$ 1,064,950.02	2.53%	\$ 1,107,548.02	2.39%	\$ 1,145,204.65	2.34%	\$ 1,184,141.61	2.28%
Total Pasivos Estimados y Prvisiones	\$ 1,192.00	0.00%	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%
Total Diferidos	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%
Total Otros Pasivos	\$ 1,113,157.15	2.89%	\$ 2,294,823.11	5.44%	\$ 3,527,547.58	7.60%	\$ 4,805,827.08	9.82%	\$ 6,131,086.80	11.83%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 8,017,650.42	20.80%	\$ 10,381,010.74	24.62%	\$ 12,093,475.43	26.07%	\$ 13,791,693.51	28.18%	\$ 15,487,678.14	29.87%
Total Obligaciones Financieras	\$ 7,264,985.28	18.85%	\$ 5,941,828.84	14.09%	\$ 6,061,222.28	13.07%	\$ 4,305,653.64	8.80%	\$ 2,798,787.66	5.40%
Total Costos y Gastos Por Pagar	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%	\$ -	0.00%
Total Diferidos	\$ 207,781.00	0.54%	\$ 207,781.00	0.49%	\$ 207,781.00	0.45%	\$ 207,781.00	0.42%	\$ 207,781.00	0.40%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 7,472,766.28	19.39%	\$ 6,149,609.84	14.59%	\$ 6,269,003.28	13.51%	\$ 4,513,434.64	9.22%	\$ 3,006,568.66	5.80%
TOTAL PASIVO	\$ 15,490,416.70	40.19%	\$ 16,530,620.57	39.21%	\$ 18,362,478.71	39.58%	\$ 18,305,128.15	37.40%	\$ 18,494,246.80	35.67%
PATRIMONIO										
Total Capital Suscrito y Pagado	\$ 380,000.00	0.99%	\$ 380,000.00	0.90%	\$ 380,000.00	0.82%	\$ 380,000.00	0.78%	\$ 380,000.00	0.73%
Total Reservas	\$ 1,854,109.46	4.81%	\$ 1,854,109.46	4.40%	\$ 1,854,109.46	4.00%	\$ 1,854,109.46	3.79%	\$ 1,854,109.46	3.58%
Revalorización de Patrimonio	\$ 1,195,218.25	3.10%	\$ 1,195,218.25	2.83%	\$ 1,195,218.25	2.58%	\$ 1,195,218.25	2.44%	\$ 1,195,218.25	2.31%
Total Resultados del Ejercicio	\$ 1,476,391.72	3.83%	\$ 2,581,080.65	6.12%	\$ 2,392,307.24	5.16%	\$ 2,613,104.68	5.34%	\$ 2,709,421.12	5.23%
Total Resultados de Ejercicios Anteriores	\$ 14,188,878.19	36.81%	\$ 15,665,269.91	37.15%	\$ 18,246,350.57	39.33%	\$ 20,638,657.80	42.17%	\$ 23,251,762.48	44.85%
Total Superavit por Valorizaciones	\$ 3,957,606.46	10.27%	\$ 3,957,606.46	9.39%	\$ 3,957,606.46	8.53%	\$ 3,957,606.46	8.09%	\$ 3,957,606.46	7.63%
TOTAL PATRIMONIO	\$ 23,052,204.09	59.81%	\$ 25,633,284.74	60.79%	\$ 28,025,591.98	60.42%	\$ 30,638,696.66	62.60%	\$ 33,348,117.78	64.33%
TOTAL PASIVO+ PATRIMONIO	\$ 38,542,620.78	100.00%	\$ 42,163,905.31	100.00%	\$ 46,388,069.68	100.00%	\$ 48,943,823.81	100.00%	\$ 51,842,363.58	100.00%

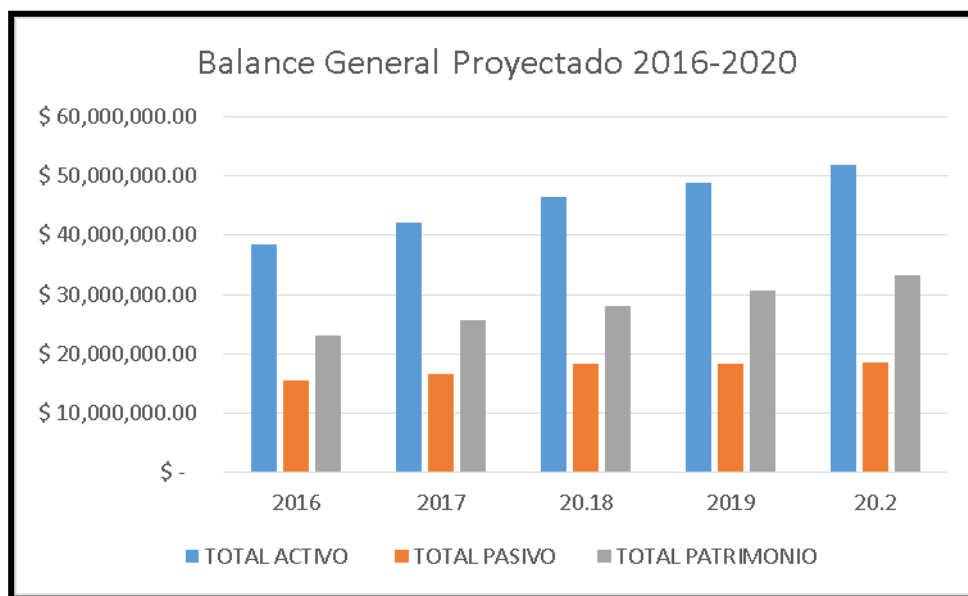
Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros proyectados Solinoff

En el pasivo de la Compañía solo se destacan dos rubros como importantes dentro de la estructura financiera de Solinoff Corporation SA, como primer rubro se encuentran los proveedores y los costos y gastos por pagar que en conjunto participan 11.63%, se logra mejorar el indicador de días de proveedores a 60 días, con esto se busca crear una óptima red de proveedores que sean aliados estratégicos de la compañía y lo ayuden a cumplir sus metas para stocks de inventarios bajos.

El siguiente rubro por destacar es la baja en el endeudamiento de la compañía quedando al año 2020 solo la obligación a largo plazo por compra de maquinaria ya expuesta anteriormente, lo que conlleva a una baja significativa en los gastos por intereses en que incurre la compañía, además se destaca que la compañía terminará en el año 2020 con una financiación de terceros del 35.67% que hará mucho más competitiva para participar en la contratación estatal.

La segunda fuente de financiamiento es el aporte realizado por los accionistas ya sea en efectivo o a través de algún activo de interés para la Empresa. Se evidencia que el único cambio evidenciado es la acumulación de Utilidades a través del tiempo, cabe destacar que la compañía para el año 2020 deberá realizar sus respectivos avalúos técnicos los cuales en este trabajo no se proyectan.

Gráfico 19: Balance General Proyectado 2016-2020



Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros proyectados Solinoff

Tabla 16. Proyección Ingresos 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Total Ingresos Operacionales	\$ 44,526,286 100%	\$ 47,266,639 100%	\$ 49,308,979 100%	\$ 51,131,180 100%	\$ 53,010,389 100%
Total Costo de Venta	\$ 29,744,778 66.8%	\$ 30,352,347 64.2%	\$ 31,955,917 64.8%	\$ 33,420,945 65.4%	\$ 34,921,181 65.9%
UTILIDAD (PERDIDA) BRUTA	\$ 14,781,507 33.2%	\$ 16,914,291 35.8%	\$ 17,353,062 35.2%	\$ 17,710,235 34.6%	\$ 18,089,208 34.1%
Total Gastos Operacionales de Administración	\$ 2,710,802 6.1%	\$ 2,878,582 6.1%	\$ 2,979,967 6.0%	\$ 3,069,590 6.0%	\$ 3,162,261 6.0%
Total Gastos Operacionales de Ventas	\$ 8,396,463 18.9%	\$ 8,903,021 18.8%	\$ 9,228,684 18.7%	\$ 9,516,092 18.6%	\$ 9,812,778 18.5%
UTILIDAD (PERDIDA) OPERACIONAL	\$ 3,674,243 8.3%	\$ 5,132,688 10.9%	\$ 5,144,412 10.4%	\$ 5,124,553 10.0%	\$ 5,114,168 9.6%
Total Ingresos No Operacionales	\$ 1,267,301 2.8%	\$ 1,340,804 2.8%	\$ 1,394,436 2.8%	\$ 1,441,847 2.8%	\$ 1,490,870 2.8%
Total Gastos No Operacionales	\$ 2,704,586 6.1%	\$ 2,621,133 5.5%	\$ 2,968,240 6.0%	\$ 2,666,244 5.2%	\$ 2,561,126 4.8%
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	\$ 2,236,957 5.0%	\$ 3,852,359 8.2%	\$ 3,570,608 7.2%	\$ 3,900,156 7.6%	\$ 4,043,912 7.6%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	\$ 1,476,392 3.3%	\$ 2,581,081 5.5%	\$ 2,392,307 4.9%	\$ 2,613,105 5.1%	\$ 2,709,421 5.1%

Fuente: Elaboración propia con base en Estados Financieros proyectados Solinoff

De acuerdo con la estrategia diseñada basada en un aumento de las ventas nominal- mínimo con el IPC proyectado, se evidencia un incremento sostenido de las ventas este incremento debe darse con una fuerte estrategia comercial que va a ser orientada a nuevos nichos de mercado en ciudades intermedias y en donde la compañía tiene oportunidades de negocio como universidades, y entidades departamentales esta estrategia debe ir acompañada no solo de

ventas de mobiliario sino que también deberán ofrecer la obra civil y el diseño personalizado como valor agregado.

Se logrará también una mejora en el costo de venta de la compañía ya que la infraestructura con la que cuenta para el año 2020p está siendo utilizada en un 80%, por lo tanto si se logra Eficiencia y Eficacia en las ventas la compañía conseguirá dar un mejor uso a su capacidad instalada y mejorar sus márgenes brutos sin que sus productos asuman sobre costos y tiempo ociosos.

Con respecto a los gastos de administración y de ventas, la compañía mantiene un promedio, estos gastos no van a tener un incremento significativo debido a que la planta de personal con la que cuenta su infraestructura propia, deberá ser aprovechada al máximo con el fin de lograr las expectativas de crecimiento.

ANALISIS INDUCTORES DE VALOR

INDUCTORES DE VALOR					
	2016	2017	2018	2019	2020
Margen Ebitda	13.9%	14.6%	14.4%	15.8%	20.2%
PKT	35%	27%	24%	21%	18%
Rotación Activos Fijos	18	24	21	16	24
Cobertura de intereses	4.3	7.6	5.5	8.9	12.9
Deuda / Ebitda	1.78	1.30	1.27	0.99	0.78

Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Estados Financieros Solinoff

Tabla 17. Análisis del Margen EBITDA

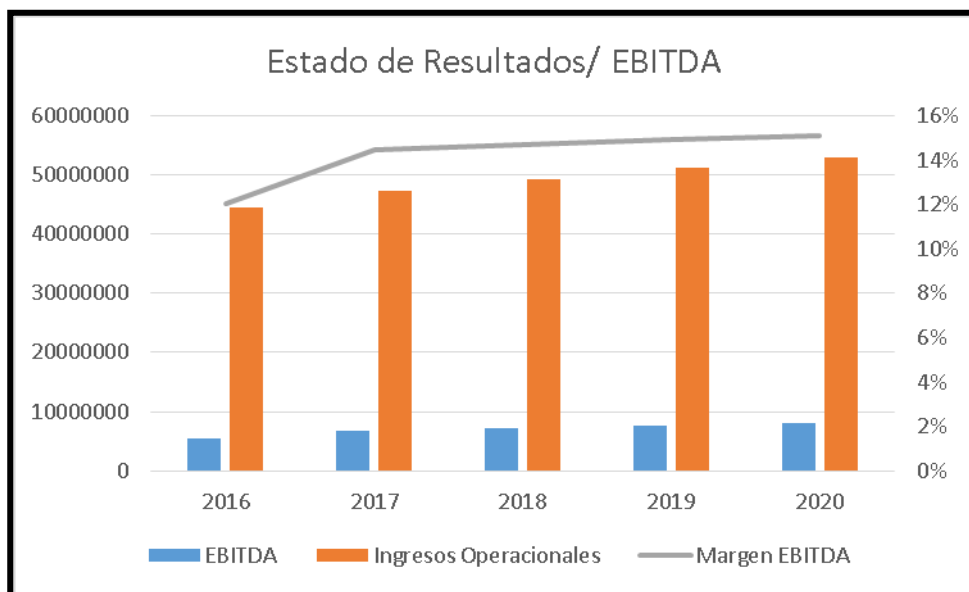
ANALISIS EBITDA					
	2016	2017	2018	2019	2020
Utilidad Operacional	\$ 3,674,243	\$ 5,132,688	\$ 5,144,412	\$ 5,124,553	\$ 5,114,168
+ Depreciación / Amortización activos	\$ 1,693,724	\$ 1,693,724	\$ 2,093,724	\$ 2,493,724	\$ 2,893,724
EBITDA	\$ 5,367,967	\$ 6,826,412	\$ 7,238,135	\$ 7,618,277	\$ 8,007,892
Crecimiento		27%	6%	5%	5%
Margen Ebitda	13.9%	14.6%	14.4%	15.8%	20.2%
Ventas totales	44,526,286	47,266,639	49,308,979	51,131,180	53,010,389
Crecimiento nominal		6.2%	4.3%	3.7%	3.7%
IPC	6.40%	5.80%	4.00%	3.40%	3.40%
índice IPC	1	1.06	1.10	1.14	1.18
Crecimiento real		0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
ROA	9.53%	12.17%	11.09%	10.47%	9.86%
ROE	6.40%	10.07%	8.54%	8.53%	8.12%

Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Estados Financieros Solinoff

El análisis Ebitda muestra que la compañía obtiene una mejora sustancial desde el año 2016p a 2020p en su utilidad operativa, esta mejora se da al incremento sostenido de las ventas con IPC proyectado y a que sus costos de producción mejoran de manera sostenida. Con los años de la proyección esta mejora se da gracias a la capacidad instalada con la que cuenta Solinoff Corporation SA., además los gastos de administración y ventas se mantienen

en un promedio estable y no pueden sufrir cambios drásticos ya que los recursos con los que la compañía contaba estaban siendo subutilizados.

Gráfico 20. Estado de Resultados/ EBITDA



Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Estados Financieros Solinoff

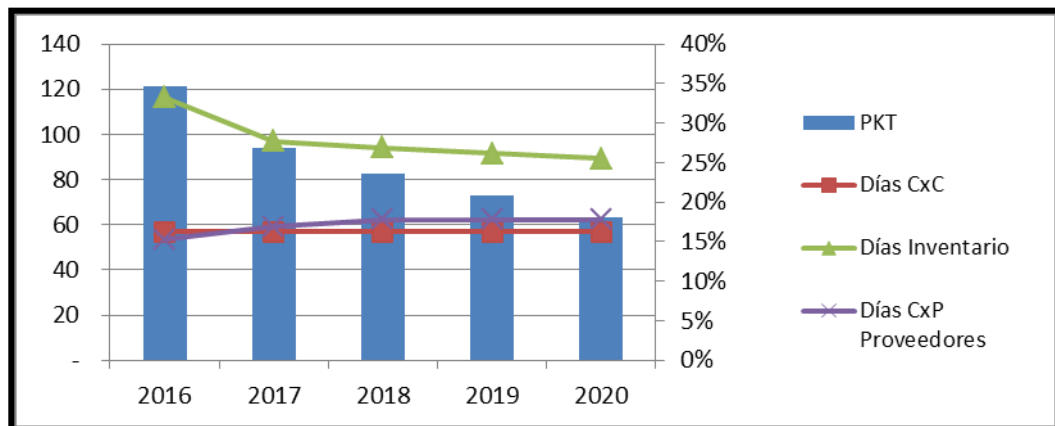
Llevando a cabo las estrategias sugeridas a partir del año 2016 y hasta el año 2020, la compañía empezará a tener un crecimiento real. En cuanto al ROA Solinoff Corporation SA presenta una mejoría con respecto al año base 2015 terminando en el año 2020p en un 9.86%, pero aun sigue siendo un indicador bajo e indica que las estrategias adoptadas no han sido lo suficientemente efectivas. También se evidencia el ROE con respecto al año 2015 con un 3.08% proyectado al año 2020, terminando en un 8.12% y la operación ha tenido mejoras significativas, pero a un deben seguir planteando estrategias de mejora mucho más agresivas.

Tabla 18. Análisis de Productividad del Capital de Trabajo

	EVOLUCION ROTACION KTNO				
	2016	2017	2018	2019	2020
PKT	35%	27%	24%	21%	18%
Días CxC	57	57	57	57	57
Días Inventario	116	97	94	92	89
Días CxP Proveedores	54	59	62	62	62

Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Estados Financieros Solinoff

Gráfico 21. Análisis de Productividad del Capital de Trabajo



Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Estados Financieros Solinoff

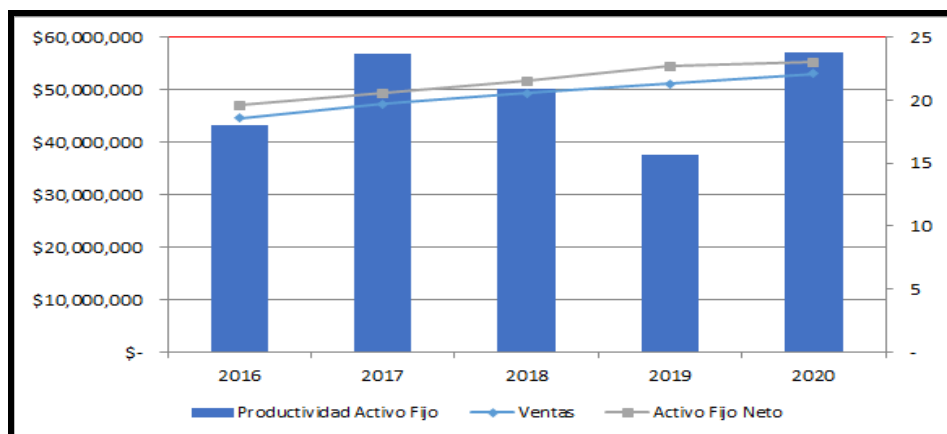
La evolución del PKT de Solinoff Corporation SA con información financiera proyectada muestra que realizando políticas de inventarios, días de cartera y días de proveedores más acorde con el tipo de operación, lo cual se evidencia directamente en su flujo de caja.

Tabla 19. Productividad del Activo Fijo

PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO FIJO					
	2016	2017	2018	2019	2020
Ventas	\$ 44,526,286	\$ 47,266,639	\$ 49,308,979	\$ 51,131,180	\$ 53,010,389
Activo Fijo Neto	\$ 2,475,608	\$ 1,995,335	\$ 2,364,886	\$ 3,263,146	\$ 2,232,157
Productividad Activo Fijo	18	24	21	16	24

Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Estados Financieros Solinoff

Gráfico 22. Productividad del Activo Fijo



Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Estados Financieros Solinoff

En este indicador nos muestra que Solinoff Corporation SA mejoró en esos años de proyecciones su capacidad instalada en generar valor para los

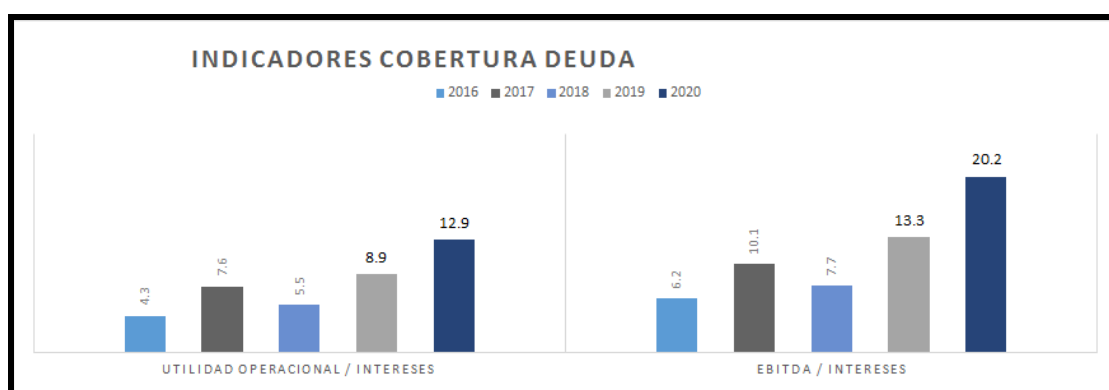
accionistas, se puede evidenciar que aunque la compañía cuente con las estrategias sugeridas logra incrementar su productividad y aún su capacidad instalada e infraestructura podrían generar una mayor productividad y generar un valor agregado.

Tabla 20. Cobertura de Intereses

	2016	2017	2018	2019	2020
INDICADORES COBERTURA DEUDA					
Utilidad Operacional / Intereses	4.3	7.6	5.5	8.9	12.9
EBITDA / Intereses	6.2	10.1	7.7	13.3	20.2

Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Estados Financieros Solinoff

Gráfico 23. Cobertura de Intereses



Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Estados Financieros Solinoff

Estos indicadores proyectados muestra que Solinoff Corporation SA a medida que transcurren los años de proyecciones mejora este indicador de manera significativa, lo que se convierte en un factor favorable para la compañía ya que da confianza al sector financiero que es un aliado estratégico para las inversiones que pueda tomar la empresa a futuro, además se convierte en un aliado estratégico para que la compañía retome su participación en las licitaciones estatales ya que con sus indicadores base era muy difícil acceder a este mercado.

VALORACION

Solinoff Corporation SA se valora en función de todos los flujos de caja libres futuros descontados al Coste Medio Ponderado del Capital (CMPC), La metodología de DFC determina el valor de la Compañía sobre la base de su capacidad de generar flujos de caja libres futuros con base en su Plan de Negocio y bajo el principio de empresa en marcha.

Los flujos de caja libres futuros se basan en las proyecciones financieras de las distintas líneas de negocio de la sociedad. Para el período 2016-2020p el cálculo de la tasa de descuento se ha considerado el método del cálculo Weighgted Average Cost of Capital (WAAC) el cual se describe a continuación:

Tasa libre de riesgo

La tasa libre de riesgo USA está basada en la cotización 10 años Bonos del Tesoro 2006-2015, Promedio Aritmético 5,16%.

Prima de riesgo de mercado

La prima de riesgo del mercado está basada en el informe S&P 500 promedio aritmético 2006-2015 con 9.03%, realizando devaluación técnica al no encontrar empresas con la misma estructura que Solinoff SA en la BVC.

Betas desapalancadas

Furn/Home Furnishings/ enero 2016 –Damodaram. A estas betas se le aplican las respectivas estructuras de capital y tasas impositivas para obtener la beta des apalancada.

Tasa impositiva

Basada en la tasa de tributación colombiana y con datos de la última reforma fiscal.

Tabla 21. Costo de los recursos

COSTO DE LOS RECURSOS PR+A61:G83OPIOS	2016	2017	2018	2019	2020
Tasa libre de riesgo nominal en dólares	5.16%	5.16%	5.16%	5.16%	5.16%
Inflación en USA Promedio	0.73%	0.73%	0.73%	0.73%	0.73%
Tasa libre de riesgo real en dólares	4.40%	4.40%	4.40%	4.40%	4.40%
Inflación COLOMBIA	6.40%	5.80%	4.00%	3.40%	3.40%
Tasa libre de riesgo nominal en pesos	11.08%	10.45%	8.57%	7.95%	7.95%
Riesgo país Colombia	2.77%	2.77%	2.77%	2.77%	2.77%
Tasa libre de riesgo nominal COLOMBIA R_f	13.85%	13.22%	11.34%	10.72%	10.72%
Prima de riesgo del mercado $(R_m - R_f)$	2.16%	2.79%	4.67%	5.29%	5.29%
β_u (beta desapalancada) http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
Prima de riesgo del sector $\beta_u(R_m - R_f)$	2.12%	2.73%	4.57%	5.19%	5.19%
Endeudamiento de la empresa D / E	0.41	0.29	0.30	0.19	0.11
β_L (beta apalancada)	1.24	1.17	1.17	1.10	1.05
Prima de riesgo de la empresa $\beta_L(R_m - R_f)$	2.68%	3.26%	5.48%	5.84%	5.57%
Costo los recursos propios (K_E)	16.53%	16.49%	16.82%	16.56%	16.29%
COSTO DE CAPITAL DESPUÉS DE IMPUESTOS	14.03%	14.49%	15.48%	15.45%	15.67%
WACC	14.03%	14.49%	15.48%	15.45%	15.67%

Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Solinoff Corporation.

Tabla 22. Indicadores Proyectados

WACC		14.03%	14.49%	15.48%	15.45%	15.67%
UO		\$ 3,674,242.88	\$ 5,132,688.48	\$ 5,144,411.56	\$ 5,124,553.06	\$ 5,114,168.25
NOPAT O UODI		\$ 2,425,000.30	\$ 3,438,901.28	\$ 3,446,755.74	\$ 3,433,450.55	\$ 3,426,492.73
VE		\$ 25,164,364.65	\$ 26,422,288.86	\$ 28,933,989.54	\$ 29,791,525.58	\$ 30,994,080.73
RONA		9.6%	13.0%	11.9%	11.5%	11.1%
EVA		\$ (1,105,013.14)	\$ (389,089.72)	\$ (1,033,362.74)	\$ (1,170,256.42)	\$ (1,430,884.19)

Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Solinoff Corporation.

Tabla 23. Resultado Valoración Flujo de Caja Descontado

Flujo de Caja Libre	2016	2017	2018	2019	2020
EBITDA	\$ 5,367,966.74	\$ 6,826,412.34	\$ 7,238,135	\$ 7,618,277	\$ 8,007,892
- Impuestos	\$ 760,565.43	\$ 1,271,278.53	\$ 1,178,301	\$ 1,287,052	\$ 1,334,491
Flujo de Caja Bruto	\$ 4,607,401.31	\$ 5,555,133.81	\$ 6,059,835	\$ 6,331,225	\$ 6,673,401
- Incremento KTNO	\$ 1,489,473.4	(\$ 2,706,688.8)	(\$ 1,070,632.6)	(\$ 993,585.7)	(\$ 1,033,849.5)
Efectivo Generado x Operación	\$ 3,117,927.95	\$ 2,848,444.98	\$ 4,989,202	\$ 5,337,640	\$ 5,639,552
- Inversión en Activos Fijos	\$ 24,901.18	\$ 643,629.80	\$ 1,776,687	\$ 2,805,000	\$ 4,699
Flujo de Caja Libre	\$ 3,093,026.77	\$ 2,204,815.18	\$ 3,212,515	\$ 2,532,640	\$ 5,634,853
+ Desembolsos	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 4,000,000	\$ -	\$ -
- Amortización Capital	\$ 3,722,906.72	\$ 1,323,156.44	\$ 3,880,607	\$ 1,755,569	\$ 1,506,866
- Pago de Intereses	\$ 864,438.40	\$ 674,256.83	\$ 943,488	\$ 572,651	\$ 396,351
Flujo de Caja Libre Accionistas	(\$ 1,494,318.35)	\$ 207,401.92	\$ 2,388,421	\$ 204,420	\$ 3,731,636
WAAC PROMEDIO					
VALORACION POR DESCUENTO DE FLUJO DE CAJA LIBRE					
Flujo de Caja Libre	3,093,026.8	2,204,815.2	\$ 3,212,515	\$ 2,532,640	\$ 5,634,853
+ Valor Terminal FCL	Ultimo Flujo de caja operativo dividido en el costo del capital				37,503,421
- Deudas	Saldo de las deudas en el ultimo año del proyectado				2,798,788
	Valor de perpetuidad				\$ 40,339,485
Flujo de Caja Libre + Valor de perpetuidad	3,093,027	2,204,815	\$ 3,212,515	\$ 2,532,640	\$ 40,339,485
VPN	\$27,947,294.38				
EQUITY	\$22,197,917.74				
	1.26				

Fuente: Elaboración propia con base en proyecciones Solinoff Corporation.

El método para la valoración de Solinoff Corporation SA es el descuento de flujos de caja ("DFC"). Esta valoración incluye un valor terminal para el negocio, que asume que se mantienen las condiciones de viabilidad del negocio a largo plazo y sobre el principio de empresa en marcha.

De acuerdo con las bases de información y los procedimientos empleados en la realización del trabajo y considerando los aspectos relevantes descritos en este Informe de Valoración, se determina que la empresa está destruyendo valor en el futuro. Siendo su valor máximo previsible de \$27.947.294,38 lo cual supone, que la empresa puede valer como mínimo 1.26 veces su Equity.

5. CONCLUSIONES

De acuerdo con el análisis desarrollado en este proyecto, se han encontrado una serie de aspectos relevantes que influyen en el resultado de valoración efectuada que detallamos a continuación:

- El sector manufacturero luego de tres años con crecimiento negativo, se estima que mantendrá esta tendencia para al año 2016, pese a esto Solinoff ha logrado mantenerse en el mercado con una participación importante, siendo su diferencial en el mercado, la calidad, el servicio especializado y la innovación.
- El modelo financiero desarrollado, evidencia a que al aplicar las estrategias propuestas todos los indicadores de la compañía logran una mejoría significativa, pero aun así estas no son suficientes para lograr que la compañía genere valor a futuro, por lo que deben considerarse la inclusión de nuevos productos y la búsqueda de nuevos mercados.
- El nicho de negocio sobre el cual Solinoff Corporation SA, tiene instalada su infraestructura de producción esta sobreestimado para el mercado actual en Colombia.
- Se evidenció un rendimiento favorable en el activo y liquidez, al implementar la estrategia de disminuir el nivel de inventarios, realizando compras en cantidades relacionadas con las proyecciones de ventas para no generar excedentes y adicionalmente por el mejoramiento del recaudo de cartera.
- La deuda con entidades financieras en los años proyectados, ha ido disminuyendo por los pagos realizados y en la misma medida han decrecido los gastos financieros, aumentando así la capacidad de endeudamiento, por lo tanto si la compañía en algún momento necesita de apalancamiento financiero y es menos costoso que financiarse con sus socios, puede contar con ello.
- Se determina que el valor de Solinoff al final del año proyectado es de \$ 27.947.294, equivalente a 1,26 veces el valor del patrimonio. Un resultado que muestra la importancia de tomar decisiones que maximice la rentabilidad para los socios y aumente el valor de la compañía.

6. RECOMENDACIONES

- Establecer políticas claras sobre el manejo de Inventarios y cartera lo cual permitirá tener una mayor liquidez en la compañía.
- Realizar estudios de mercado en donde se evalué la inclusión de nuevos productos o divisiones de negocio que permitan a la compañía explotar su infraestructura física y generar mayores ingresos.
- Continuar con el control de manejo de gastos de ventas y administración, tomar una metodología más prudente para contribuir con la rentabilidad operacional de la compañía.
- La compañía debe lograr que sus inversiones renten más que el costo que está incurriendo al financiarse, con el fin de cumplir con sus objetivos de generación de valor.
- Contar con mayor poder de negociación con los proveedores con el fin de obtener financiamiento y disminución de costos.
- Continuar en la búsqueda de nuevos mercados y convertir la situación que ha venido presentando el sector de muebles en una oportunidad para marcar diferenciación y aumentar la participación en el mercado.

BIBLIOGRAFÍA

1. AMAT, Oriol. Análisis de estados financieros. Barcelona. Gestión 2000, 2005.
2. BACA URBINA, Gabriel. Evaluación de Proyectos. Cuarta edición. Mc Graw Hill. México. 2003.
3. BREALEY, R.; MYERS, S.; MARCUS, A. Fundamentals of Corporate Finance. México: McGraw Hill, 2001
4. BREWER, P., Chandra G. & Hock C. (1999). Economic Value Added (EVA): Its Uses and Limitations, SAM Advanced Management Journal.2010.
5. CARRILLO DE ROJAS, Gladys. Análisis y administración financiera. 7 edición, 2011.
6. COPELAND, Tom, Koller y Murrin, Jack. Valuation: measuring and managing the value of companies. Segunda edición. New York: Editorial Wiley & Sons, 1994. 720 p.
7. EUGENE F. Brigham. Fundamentos de la Administración Financiera. Doceava edición. Mc Graw Hill Interamericana de México. México. 2001.
8. GARCIA SERNA, Oscar León. Administración Financiera. Cuarta edición. Prensa Moderna, Bogotá Colombia. 1991.
9. GITMAN, Lawrence. Principios de Administración Financiera. Pearson Addison Wesley, 2003.
10. GUTIÉRREZ, Jairo. Modelos Financieros en Excel 2ª Edición. Bogotá: ECOE, 2009.
11. HERNÁNDEZ HERNÁNDEZ Abraham. Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión. 4a Edición. México: THOMSON, 2000.
12. LERMA, Héctor Daniel. Metodología de la investigación. Universidad Tecnológica de Pereira. Ecoe Ediciones. 2009.
13. MARTIN, J. (2001). La gestión basada en el valor: la respuesta de la empresa a la revolución del accionista. Barcelona: Gestión 2000.
14. ORTIZ ANAYA, Héctor. Análisis financiero aplicado. Catorceava edición. Universidad externado de Colombia, Bogotá Colombia. 2011.
15. RICO, Luis. Cuánto vale mi empresa. Bogotá: Alfaomega, 2003.

16. RIVERA, J. (2010). Notas de clase para el curso de gestión basada en el valor. Manuscrito no publicado.
17. VIDARTE, J. José, Contador Público, Profesor facultad ciencias económicas. Universidad de San Buenaventura Cali. 2000.

CRONOGRAMA

Tabla 28. Cronograma

ACTIVIDADES	TRABAJO DE GRADO										
	TIEMPO DE DURACIÓN										
	NOV-15	DIC-15		ENE-16		FEB -16		MAR-16		ABR -16	MAY-16
	17	11	14-23	12	19-30	10	12-28	10	11-31	14	03
Recolección estados financieros y carta aprobación de la empresa.											
Entrega Anteproyecto											
(Entendimiento sector, Información y Diagnóstico financiero)											
Entrega primer avance											
Trabajo en grupo (Definición de estrategias)											
Entrega segundo avance y sesión asesoría Docente											
Trabajo en grupo (Modelo financiero)											
Entrega tercer avance y sesión asesoría Docente											
Trabajo en grupo (validación modelo financiero)											
Entrega Final											
Sustentación del trabajo ante el jurado de la universidad											